

---

## RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

### Période du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 30 juin 2011

---

Le présent rapport financier est établi conformément aux dispositions des articles L 451-1-2 du Code Monétaire et Financier et 222-4 du Règlement Général de l'AMF. Il sera diffusé selon les normes en vigueur. Il est notamment disponible sur le site de la Société : [www.orpea.com](http://www.orpea.com).

### SOMMAIRE

#### **1 – RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE** **page 2**

- 1.1 - Une croissance très soutenue de l'activité
- 1.2 - Forte rentabilité
- 1.3 - Structure financière, endettement consolidé et patrimoine immobilier
- 1.4 - Flux de trésorerie
- 1.5 - Perspectives à court et moyen terme

#### **2 – ETATS FINANCIERS** **page 9**

- Compte de résultat
- Bilan
- Tableau de flux de trésorerie
- Tableau de variation des capitaux propres
- Annexe

#### **3 – ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT SEMESTRIEL** **page 52**

#### **4 – RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES** **page 53**



S.A à conseil d'administration au capital de 48 558 965 €  
Siège social : 115 rue de la Santé – 75013 Paris

# 1. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

## 1.1 UNE CROISSANCE TRES SOUTENUE DE L'ACTIVITE

Le groupe ORPEA, acteur de référence dans la prise en charge globale de la Dépendance en Europe, à travers un réseau d'établissements spécialisés composé d'Etablissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes (EHPAD) et de cliniques de moyen séjour (de Soins de Suite et de Psychiatrie), a enregistré une croissance à deux chiffres de son volume d'activité à 26,6 %.

En M€ / IFRS	S1 2011	S1 2010	Δ S11/S10
<b>France</b>	<b>525,7</b>	413,3	<b>+27,2%</b>
<i>% du CA total</i>	<b>88%</b>	88%	
<b>International</b>	<b>68,5</b>	55,8	<b>+22,8%</b>
<i>% du CA total</i>	<b>12%</b>	12%	
Belgique	33,5	27,1	
Espagne	15,2	14,7	
Italie	12,0	8,6	
Suisse	7,8	5,4	
<b>CA consolidé</b>	<b>594,2</b>	<b>469,2</b>	<b>+26,6%</b>
<i>dont croissance organique<sup>1</sup></i>			<b>+8,5%</b>

L'activité du groupe est en forte progression sur le 1<sup>er</sup> semestre 2011, et ce dans toutes les zones géographiques. Cette performance est le résultat du business model du groupe qui allie :

- **une croissance organique toujours soutenue qui s'établit à 8,5% :**
- **et une croissance externe maîtrisée et créatrice de valeur**

Au titre de la croissance externe, le premier semestre 2011 a été marqué par la contribution de MEDITER (établissements Mediter et Mieux Vivre) acquis en fin d'année 2010. Il est rappelé que cette acquisition d'envergure, qui incluait également le groupe Medibelge à hauteur de 49 %, principalement rémunérée en titres, a permis au groupe ORPEA d'accroître de près de 20 % les capacités d'accueil de son réseau, avec 4 866 lits (dont 3 810 lits en France de MEDITER, et 1 056 lits en Belgique du groupe Medibelge). Il convient toutefois de préciser que le chiffre d'affaires du groupe Medibelge, détenu à 49 % et mis en équivalence, n'est pas intégré dans le chiffre d'affaires de ce premier semestre.

<sup>1</sup> La croissance interne (ou croissance organique) résulte des différents facteurs suivants : créations de nouveaux établissements, extension ou restructurations d'établissements existants, ainsi que l'évolution des taux d'occupation et des prix de journée. La croissance interne s'analyse établissement par établissement. Est intégré dans la croissance l'amélioration du chiffre d'affaires constatée par rapport à la période équivalente précédente, sur les établissements récemment acquis.

Par ailleurs, le groupe a poursuivi sa politique de croissance externe, par l'acquisition d'établissements sanitaires et médico-sociaux, dont certains vont permettre, grâce à des regroupement, d'agrandir la capacité d'accueil d'établissements existants et ainsi participer à la création de valeur.

Concernant la croissance interne, sa solidité résulte :

- de l'ouverture de 4 établissements sur le 1<sup>er</sup> semestre 2011 ;
- de la montée en puissance des établissements récemment ouverts sur les 12 derniers mois ;
- d'un taux d'occupation élevés dans les établissements historiques ;
- d'une revalorisation des tarifs d'hébergement grâce à la qualité des services, la modernité des infrastructures et des prestations hôtelières haut de gamme.

Au 1er mars 2011, le groupe ORPEA dispose ainsi d'un réseau de 33 700 lits, répartis sur 364 sites (contre 28 073 lits sur 300 établissements un an plus tôt). La répartition de ces lits, par zone géographique et par leur situation (opérationnelle ou en construction/restructuration), est indiquée dans le tableau ci-dessous :

	<b>TOTAL</b>	<b>France</b>	<b>Espagne</b>	<b>Belgique</b>	<b>Italie</b>	<b>Suisse</b>
Lits en exploitation	27 862	22 447	1 776	2 681	883	75
<i>Dont lits en restructuration</i>	<i>3 350</i>	<i>2 859</i>	<i>0</i>	<i>491</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Lits en construction	5 838	4 567	0	842	339	90
<b>Nombre total de lits</b>	<b>33 700</b>	<b>27 014</b>	<b>1 776</b>	<b>3 523</b>	<b>1 222</b>	<b>165</b>
<b>Nombre de sites</b>	<b>364</b>	<b>302</b>	<b>16</b>	<b>32</b>	<b>12</b>	<b>2</b>

### ► L'ACTIVITE EN FRANCE AU PREMIER SEMESTRE 2011

Sur le périmètre français, l'activité du groupe ORPEA a été particulièrement dynamique avec une croissance de +27,2%, à 525,7 M€, portée notamment par :

- l'intégration des établissements de MEDITER acquis au 31 décembre 2010 ;
- l'ouverture de 4 établissements (cliniques à Asnières et à Meaux, et Ehpad à Montélimar et Schiltigheim), associée à la montée en puissance des établissements ouverts en 2010 ;
- l'acquisition de quatre EHPAD, trois cliniques ;
- l'intégration d'établissements sanitaires et médico-sociaux acquis par le Groupe au cours des 12 derniers mois ;
- la bonne tenue du taux d'occupation des établissements sanitaires et médico-sociaux matures, et la revalorisation des tarifs d'hébergement.

Il convient de préciser que l'intégration des établissements de MEDITER a été plus rapide que prévue et s'est parfaitement déroulée, notamment grâce à l'implication de toutes les équipes et d'une organisation structurée pour la croissance.

Ces bonnes performances résultent de l'attractivité des établissements ORPEA, en grande majorité récents, bénéficiant d'équipements modernes et d'une situation géographique privilégiée au cœur des grandes métropoles, ainsi que d'une excellente qualité de services et de soins. Deux palmarès indépendants des maisons de retraite (Le Figaro et le Guide la Dépendance) ont classé plusieurs établissements ORPEA en très bonne position, reconnaissant ainsi le savoir faire du Groupe.

### ► L'ACTIVITE EN EUROPE AU PREMIER SEMESTRE 2011

L'activité « hors France » est en forte progression sur le 1<sup>er</sup> semestre 2011, comme en atteste le chiffre d'affaires qui s'élève à 68,5 M€ contre 55,8 M€, soit une croissance de 22,8 % par rapport au premier semestre 2010.

En **Belgique**, le chiffre d'affaires du Groupe a progressé de 23,6% par rapport à celui du 1<sup>er</sup> semestre 2010, grâce à la montée en puissance de l'établissement de Bruxelles récemment ouvert, et à la contribution des établissements acquis ces 12 derniers mois. De nouveaux développements ont également été réalisés, notamment dans les régions d'Ostende et d'Anvers.

En **Italie**, le chiffre d'affaires semestriel s'établit à 12,0 M€ contre 8,6M€ pour le premier semestre 2010, soit une progression de 39%. Cette forte croissance résulte de l'ouverture d'une résidence de grande qualité de 104 lits, à Casier, à proximité immédiate de Venise, ainsi que de l'acquisition d'une importante clinique psychiatrique à Turin réalisée au cours du premier semestre 2011.

En **Espagne**, le chiffre d'affaires du groupe progresse de 3% au premier semestre 2011 à périmètre constant ; l'ensemble du réseau est opérationnel dans ce pays. Cette croissance organique solide dans un pays durement touché par la crise démontre l'attractivité des établissements ORPEA et le caractère défensif de son activité.

En **Suisse**, la Clinique La Métairie affiche une croissance de 44% de son chiffre d'affaires, à 7,8 M€, la restructuration de la clinique étant achevée. De plus, le chiffre d'affaires a bénéficié de la forte hausse du franc suisse contre l'euro sur la période.

Par ailleurs, le groupe ORPEA a obtenu une nouvelle autorisation de fonctionnement pour créer une Clinique de Soins de Suite et Réadaptation de 90 lits, à Nyon, près du Lac Lemman, sur le même terrain que sa Clinique Psychiatrique. La construction de cette nouvelle clinique a débuté et devrait s'achever au 2<sup>ème</sup> trimestre 2012.

## 1.2 FORTE RENTABILITE AU PREMIER SEMESTRE 2011

En M€ (IFRS)	S1 2011	S1 2010	▲%
Chiffre d'affaires	<b>594,2</b>	469,2	+26,6%
EBITDAR (Ebitda avant loyers)	<b>150,0</b>	113,4	+32,3%
EBITDA (EBE)	<b>105,6</b>	83,3	+26,8%
Résultat Opérationnel Courant	<b>78,1</b>	62,6	+24,8%
Résultat Opérationnel	<b>90,8</b>	72,3	+25,6%
Coût de l'endettement financier net	<b>-31,7</b>	-25,3	+25,3%
Résultat avant impôt	<b>59,1</b>	47,0	+25,7%
Résultat Net part du groupe	<b>40,3</b>	32,5	+24,1%

### ► LE RESULTAT OPERATIONNEL COURANT

L'**EBITDAR** (EBITDA avant loyers) est en hausse de +32,3%, à 150,0 M€, soit 25,2% du chiffre d'affaires, contre 24,2% au 1<sup>er</sup> semestre 2010. Cette croissance de 100 points de base de la marge d'EBITDAR résulte :

- d'une maîtrise des charges de personnel (ratio CA/charges du personnel : 50,1 % contre 50,7 % pour le 1<sup>er</sup> semestre 2010) grâce à la politique de ressources humaines volontariste basée notamment sur la promotion interne et la formation ;
- d'une bonne maîtrise du poste « Autres achats et charges externes » qui progresse de +25,9% à 117,5 M€, grâce à la centralisation des achats génératrice d'économies d'échelle.

L'**EBITDA** courant (EBE) s'inscrit en hausse de +26,8% à 105,6 M€, contre 83,3 M€ au premier semestre 2010, impacté notamment par les loyers de MEDITER (8,8 M€ sur le semestre). A périmètre constant, les loyers ne progressent que de 1,7% sur la période, fruit de la politique immobilière du Groupe.

L'EBITDA se décompose en :

- 97,7 M€ réalisés en France, représentant 18,6% du chiffre d'affaires, contre 18,5% au 1<sup>er</sup> semestre 2010;
- 7,9 M€ réalisés à l'international. Retraité des établissements en phase d'ouverture ou de restructuration, l'EBITDA international s'établit à 9,5 M€, représentant 16,6% du chiffre d'affaires, contre 15,3% au 1<sup>er</sup> semestre 2010.

Le **Résultat Opérationnel Courant** s'établit à 78,1 M€, en hausse de 24,8% et représente 13,1% du chiffre d'affaires malgré l'impact de l'intégration de MEDITER, qui pèse sur la rentabilité opérationnelle courante en raison du grand nombre d'établissements en cours d'ouverture.

## Effets de l'intégration de MEDITER sur la rentabilité opérationnelle

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2011, le groupe ORPEA (hors intégration de MEDITER) enregistre une forte progression de sa rentabilité opérationnelle, grâce à la montée en puissance des établissements récemment ouverts.

En M€ (IFRS)	S1 2011 MEDITER	S1 2011 ORPEA hors MEDITER
Chiffre d'affaires	68,0	526,2
EBITDAR (Ebitda avant loyers)	15,0	135,0
EBITDA (EBE)	6,2	99,4
Résultat Opérationnel Courant	3,7	74,4

L'EBITDAR d'ORPEA (hors MEDITER) s'établit à 135 M€, et représente 25,7% du chiffre d'affaires, contre 24,2% au 1<sup>er</sup> semestre 2010, traduisant une amélioration significative de la rentabilité.

L'EBITDA courant d'ORPEA (hors MEDITER) représente 18,9% du chiffre d'affaires, soit une amélioration de la marge de 110 points de base par rapport à la même période de 2010.

Hors incidence de MEDITER, la marge opérationnelle courante s'établit ainsi à 14,1%. Cette performance démontre qu'ORPEA dispose désormais d'un socle d'établissements à maturité lui permettant de poursuivre sa politique de développement sans pénaliser la rentabilité opérationnelle

### ► RESULTAT OPERATIONNEL

Le résultat opérationnel (EBIT) est en croissance de +25,6% à 90,8 M€. ORPEA a enregistré des autres produits et charges non récurrents, d'un montant net positif de 12,7 M€ (contre 9,7 M€ au premier semestre 2010), notamment liés aux produits nets sur les cessions d'actifs immobiliers pour 15,2 M€, aux coûts de restructuration d'établissements récemment acquis pour (6,2) M€ et à des produits constatés lors de regroupements d'entreprises pour 9,1 M€.

### ► COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

Le coût de l'endettement financier s'établit à - 31,7 M€ (contre - 25,3 M€ au S1 2010), en progression de 25,4%, dans un contexte de développement soutenu.

### ► RESULTAT NET

La charge d'impôt générée par les résultats des sociétés consolidées s'élève à 20,5 M€ contre 14,6 M€ un an plus tôt.

La quote part de résultat dans les entreprises associées représente un produit de 1,4 M€ sur le semestre.

Le résultat net part du groupe du 1<sup>er</sup> semestre 2011 s'élève à 40,3 M€, en hausse de +24,1% par rapport au premier semestre 2010 (à 32,5 M€).

### **1.3 STRUCTURE FINANCIERE, ENDETTEMENT CONSOLIDE ET PATRIMOINE IMMOBILIER**

---

Au 30 juin 2011, les fonds propres s'élèvent à 906 M€ (contre 865 M€ à l'ouverture de l'exercice).

La dette financière nette<sup>2</sup> s'établit à 1 724 M€, contre 1 571 M€ au 31 décembre 2010. Elle progresse de 9,7% (+153 M€) sur le semestre, principalement sous l'effet d'acquisitions immobilières. Comme chaque année, la majorité des cessions immobilières interviendra sur le 2<sup>nd</sup> semestre.

Les deux principaux ratios d'endettement du Groupe au 30 juin 2011 s'établissent à :

- levier financier = 3,59 contre 3,3 au 31 décembre 2010, versus 5,5 autorisé ;
- gearing retraité = 1,56 contre 1,5 au 31 décembre 2010 versus 2 à 2,2 autorisé.

La dette du groupe reste majoritairement immobilière (80%), constituée par des prêts long-terme amortissables et des crédits baux, et adossée à des actifs de grande qualité, peu volatils.

ORPEA n'a aucune échéance majeure de refinancement au cours des 4 prochaines années.

La dette est couverte aux trois quarts contre le risque de fluctuation des taux d'intérêt ; cette couverture a été optimisée ces dernières années pour assurer la pérennité du développement. Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2011, le taux d'intérêt moyen de la dette ressort à environ 4,50%, stable par rapport à 2010. En tenant compte des couvertures actuellement mises en place, ce taux diminuera progressivement et mécaniquement pour atteindre 3,80% à horizon 2015.

Au 30 juin 2011, ORPEA détient 226 immeubles dont 82 partiellement. Ce patrimoine représente une surface construite de 745 000 m<sup>2</sup> (sur plus d'un million de m<sup>2</sup> de terrains), pour une valeur globale de 2 021 M€<sup>2</sup>, dont 511 M€ d'actifs en cours de construction et de fonciers.

Les immeubles détenus par le Groupe, sont neufs ou récents, modernes et majoritairement situés au cœur de grandes villes françaises. Ils constituent un patrimoine attractif pour de nombreux investisseurs particuliers et institutionnels (Scellier LMP / LMNP, Family Offices, institutionnels).

---

<sup>2</sup> Hors incidence des actifs en cours de cession

## 1.4 FLUX DE TRESORERIE

---

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2011, ORPEA a dégagé des flux de trésorerie liés à son activité de 66 M€, contre 44 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2010, soit une hausse de +50%, récoltant les fruits de ses investissements passés pour développer des établissements de grande qualité.

Les flux d'investissements s'établissent à 198 M€, contre 160 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2010 et se décompose entre 23M€ d'acquisitions d'exploitations et 175 M€ d'acquisitions nettes d'actifs immobiliers et autres immobilisations.

Les flux de financement sont négatifs de - 26M€, contre +30 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2010.

La trésorerie s'élève à 119M€ au 30 juin 2011.

## 1.5 PERSPECTIVES DU GROUPE ORPEA A COURT ET MOYEN TERME

---

### ► UNE VISIBILITE A LONG TERME :

L'intégration opérationnelle des établissements du Groupe Mediter s'étant bien déroulée durant le 1<sup>er</sup> semestre, ORPEA va désormais optimiser le réseau Mediter avec le sien, afin de renforcer la création de valeur.

D'ici mars 2012, les ouvertures de nouveaux établissements vont s'accélérer avec plus de 1 500 lits, dont des établissements phares tels que la clinique SSR de Paris Méchain, un EHPAD à Roquebrune Cap Martin, une clinique psychiatrique à Toulon, un EHPAD à Saint-Maur des Fossés.

Grâce à un socle conséquent d'établissements rentables à vitesse de croisière et à un réservoir de croissance unique de près de 9 000 lits en rénovation ou construction, ORPEA est particulièrement confiant dans la poursuite de la dynamique de croissance rentable enregistrée au 1<sup>er</sup> semestre. Ainsi, sur l'exercice 2011, le Groupe confirme son objectif de chiffre d'affaires de 1 230 M€, ainsi qu'une rentabilité soutenue et une structure financière flexible, adaptée à son développement.

### ► PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES :

Les principaux risques restent identiques à ceux présentés dans le document de référence 2010 (pages 107 à 129).

Enfin, nous n'avons connaissance d'aucun litige significatif, susceptible d'influer sur la situation financière du groupe à la date d'arrêté des comptes.

### ► PARTIES LIEES :

Il n'existe pas de changement significatif par rapport aux informations présentées dans le document de référence 2010 de la Société (pages 195 à 197).

Il convient également de se référer à la note 3.22 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés du présent rapport.



## 2. ETATS FINANCIERS



**ORPEA**

**COMPTES CONSOLIDES  
CONDENSES**

**30 juin 2011**

**SA ORPEA** société anonyme au capital de 52 940 994 euros  
RCS PARIS B 401 251 566 / APE 853 D

Siège social : 115, rue de la Santé 75013 PARIS

Siège administratif : 3, rue Bellini 92806 PUTEAUX

## Compte de Résultat Consolidé

<i>en milliers d'euros</i>	<i>Notes</i>	<b>30-juin-11</b>	<b>30-juin-10</b>
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>		<b>594 200</b>	<b>469 218</b>
Achats consommés et autres charges externes		(161 837)	(123 403)
Charges de personnel		(297 798)	(237 941)
Impôts et taxes		(26 788)	(22 525)
Amortissements et provisions		(27 462)	(20 635)
Autres produits opérationnels courants		672	200
Autres charges opérationnelles courantes		(2 854)	(2 344)
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>78 132</b>	<b>62 569</b>
Autres produits opérationnels non courants	3.17	71 417	42 028
Autres charges opérationnelles non courantes	3.17	(58 762)	(32 284)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>90 788</b>	<b>72 314</b>
Produits financiers	3.18	297	312
Charges financières	3.18	(31 989)	(25 580)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>		<b>(31 692)</b>	<b>(25 268)</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>		<b>59 096</b>	<b>47 046</b>
Charge d'impôt	3.19	(20 456)	(14 586)
QP de résultat dans les entreprises associées et coentreprises		1 447	
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>		<b>40 086</b>	<b>32 460</b>
Part revenant aux intérêts minoritaires		(193)	-
<b>Part du groupe</b>		<b>40 279</b>	<b>32 460</b>
Nombre d'actions		42 352 795	38 851 872
Résultat net part du groupe consolidé par action (en euros)		0,95	0,84
Résultat net part du groupe consolidé dilué par action (en euros)		0,93	0,83

*Les notes font partie intégrante des comptes*

## Etat du résultat global

<i>en milliers d'euros</i>	<b>30.juin.11</b>	<b>30.juin.10</b>	31.déc.10
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>40 279</b>	<b>32 460</b>	66 347
Réserves de conversion des filiales étrangères			
Juste valeur des couvertures de flux de trésorerie futurs	13 835	(16 549)	2 830
Ecart actuariels relatifs aux engagements sociaux	1 414	87	-1 946
Autres		333	
Effet impôt sur les autres produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	(5 250)	5 668	-305
<b>Résultat global avant réévaluation des ensembles immobiliers</b>	<b>50 278</b>	<b>21 999</b>	<b>66 927</b>
Réévaluations des ensembles immobiliers	0	0	58 070
Effet impôt sur les autres produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	0	0	-19 994
<b>Résultat global après réévaluation des ensembles immobiliers</b>	<b>50 278</b>	<b>21 999</b>	<b>105 003</b>

## Bilan Consolidé

	<i>en milliers d'euros</i>	<b>30-juin-11</b>	<b>31-déc-10</b>
<b>Actif</b>			
	<i>Notes</i>		
Goodwill	<i>3.1</i>	314 375	431 252
Immobilisations incorporelles nettes	<i>3.2</i>	1 063 016	835 096
Immobilisations corporelles nettes	<i>3.3</i>	1 517 325	1 425 290
Immobilisations en cours de construction	<i>3.3</i>	498 351	485 227
Participation dans les entreprises associées et coentreprises	<i>3.4</i>	50 700	28 648
Actifs financiers non courants	<i>3.5</i>	20 382	15 176
Actifs d'impôt différé	<i>3.19</i>	12 367	12 820
<b>Actif non courant</b>		<b>3 476 516</b>	<b>3 233 510</b>
Stocks		3 923	3 377
Créances clients et comptes rattachés	<i>3.6</i>	100 819	86 980
Autres créances et comptes de régularisation	<i>3.7</i>	167 331	159 730
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<i>3.11</i>	118 864	276 524
<b>Actif courant</b>		<b>390 936</b>	<b>526 611</b>
<b>Actifs détenus en vue de la vente</b>		<b>141 111</b>	<b>119 929</b>
<b>TOTAL DEL'ACTIF</b>		<b>4 008 563</b>	<b>3 880 050</b>
<b>Passif</b>			
	<i>Notes</i>		
Capital		52 941	52 941
Réserves consolidées		506 381	448 848
Ecart de réévaluation		306 288	297 217
Résultat de l'exercice		40 279	66 347
<b>Capitaux propres - part du Groupe</b>	<i>3.9</i>	<b>905 889</b>	<b>865 353</b>
Intérêts minoritaires		29 057	29 250
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>		<b>934 946</b>	<b>894 603</b>
Dettes financières à long terme	<i>3.11</i>	1 488 373	1 458 658
Provisions	<i>3.10</i>	18 146	17 090
Provisions retraites et engagements assimilés	<i>3.10</i>	19 200	18 433
Passifs d'impôt différé	<i>3.19</i>	594 217	504 473
<b>Passif non courant</b>		<b>2 119 936</b>	<b>1 998 654</b>
Dettes financières à court terme	<i>3.11</i>	354 426	389 286
Provisions	<i>3.10</i>	7 538	6 775
Fournisseurs et comptes rattachés	<i>3.13</i>	137 648	144 030
Dettes fiscales et sociales		158 549	174 624
Passif d'impôt exigible	<i>3.19</i>	0	531
Autres dettes et comptes de régularisation	<i>3.14</i>	154 408	151 619
<b>Passif courant</b>		<b>812 570</b>	<b>866 864</b>
<b>Dette associée à des actifs détenus en vue de la vente</b>		<b>141 111</b>	<b>119 929</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>4 008 563</b>	<b>3 880 050</b>

## Tableau des Flux de Trésorerie Consolidé

	30-juin-11	30-juin-10
<i>en milliers d'euros</i>	<i>Notes</i>	
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité.....</b>		
● Résultat net de l'ensemble consolidé.....	40 279	32 460
● Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie liée à l'activité (*).....	31 387	21 157
Coût de l'endettement financier.....	31 692	25 268
● Plus-values de cessions immobilières nettes d'impôt .....	(10 136)	
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>	<b>93 222</b>	<b>78 885</b>
● Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité .....		
- Stocks.....	(475)	203
- Créances clients .....	3.6 (13 701)	(2 037)
- Autres créances .....	3.7 (19 080)	5 096
- Dettes fiscales et sociales.....	7 952	(19 466)
- Fournisseurs .....	3.13 (6 048)	(28 220)
- Autres dettes .....	3.14 4 422	9 614
<b>Flux nets de trésorerie générés par l'activité</b>	<b>66 292</b>	<b>44 074</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement et de développement .....</b>		
● Trésorerie nette affectée à l'acquisition de filiales.....	(19 512)	(26 787)
● Acquisition d'immobilisations incorporelles.....	(3 582)	(4 771)
● Acquisition d'immobilisations corporelles et en-cours de constructions.....	3.3 (176 237)	(130 795)
● Cession d'ensembles immobiliers et autres immobilisations.....	3.3 39 602	14 518
● Variation des autres immobilisations et autres variations.....	(38 665)	(12 462)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>(198 394)</b>	<b>(160 297)</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement .....</b>		
● Encaissements nets - (décaissements nets) liés aux prêts relais et découverts bancaires.....	3.11 (45 990)	46 069
● Encaissements liés aux nouveaux contrats de location financement.....	3.11 49 925	42 690
● Encaissements liés aux autres emprunts .....	3.11 97 416	30 000
● Remboursements d'emprunts .....	3.11 (74 035)	(46 981)
● Remboursements liés aux contrats de location financement.....	3.11 (21 176)	(15 732)
● Coût de l'endettement financier et autres variations.....	3.18 (31 698)	(26 085)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>(25 558)</b>	<b>29 961</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>(157 660)</b>	<b>(86 262)</b>
Trésorerie à l'ouverture .....	276 524	135 366
<b>Trésorerie à la clôture .....</b>	<b>118 864</b>	<b>49 104</b>
<b>Trésorerie au bilan.....</b>	<b>118 864</b>	<b>49 104</b>
● Valeurs mobilières de placement.....	3.11 87 059	898
● Disponibilités.....	3.11 31 805	48 206
● Concours bancaires courants.....		

(\*) Dont principalement les amortissements, provisions, impôts différés, quote part de résultat des sociétés mises en équivalence et excédent de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs et passifs et les dépenses de restructuration et les coûts non courants induits par la reprise d'établissements.

Les notes font partie intégrante des comptes

## Informations sur les capitaux propres consolidés

### Variation des capitaux propres consolidés

<i>en milliers d'euros sauf le nombre d'actions</i>	Nombre d'actions	Capital	Réserves liées au capital	Ecarts de réévaluation	Autres réserves	Résultat	Total part du groupe	Minoritaires	Total
<b>31.déc.09</b>	<b>38 847 172</b>	<b>48 559</b>	<b>82 187</b>	<b>257 285</b>	<b>189 245</b>	<b>61 138</b>	<b>641 628</b>	<b>257</b>	<b>641 885</b>
Affectation du résultat					55 311	(61 138)	(5 827)		(5 827)
Variation de valeur des ensembles immobiliers				38 077			38 077		38 077
Engagements de retraite					(1 276)		(1 276)		(1 276)
Instruments financiers				1 856			1 856		1 856
Autres							0		0
<b>Variation de valeur reconnue directement en capitaux propres</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>39 932</b>	<b>54 035</b>	<b>(61 138)</b>	<b>32 829</b>	<b>0</b>	<b>32 829</b>
Résultat 2010						66 347	66 347		66 347
Exercice des options de souscription d'actions	4 700	6	22				28		28
Océane 2010					3 018		3 018		3 018
Rémunération des apports Mediter	3 500 923	4 376	109 303		7 492		121 172	29 250	150 421
Autres					333		333	(257)	76
<b>31.déc.10</b>	<b>42 352 795</b>	<b>52 941</b>	<b>191 512</b>	<b>297 217</b>	<b>251 105</b>	<b>66 347</b>	<b>865 353</b>	<b>29 250</b>	<b>894 603</b>
Affectation du résultat					56 606	(66 347)	(9 741)		(9 741)
Variation de valeur des ensembles immobiliers							0		0
Engagements de retraite					927		927		927
Instruments financiers				9 072			9 072		9 072
Autres							0		0
<b>Variation de valeur reconnue directement en capitaux propres</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9 072</b>	<b>57 533</b>	<b>(66 347)</b>	<b>258</b>	<b>0</b>	<b>258</b>
Résultat 1s2011						40 279	40 279		40 279
Autres							0	(193)	(193)
<b>30.juin.11</b>	<b>42 352 795</b>	<b>52 941</b>	<b>191 512</b>	<b>306 288</b>	<b>308 638</b>	<b>40 279</b>	<b>905 889</b>	<b>29 057</b>	<b>934 946</b>

# NOTES ANNEXES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSES AU 30 juin 2011

<b>1. PRINCIPES COMPTABLES .....</b>	<b>16</b>
<b>2. PERIMETRE DE CONSOLIDATION .....</b>	<b>17</b>
2.1 Variations de périmètre de la période .....	17
2.2 Présentation des variations de périmètre de la période.....	18
2.3 Rappel sur l'acquisition des Groupes <i>MEDITER</i> et <i>MEDIBELGE</i> .....	18
<b>3. COMMENTAIRES SUR LES COMPTES .....</b>	<b>19</b>
3.1 Goodwill .....	19
3.2 Immobilisations incorporelles.....	19
3.3 Immobilisations corporelles.....	21
3.4 Participations dans les entreprises associées et coentreprises .....	23
3.5 Actifs financiers non courants .....	24
3.6 Créances clients et comptes rattachés .....	24
3.7 Autres créances et comptes de régularisation .....	24
3.8 Actifs détenus en vue de la vente.....	25
3.9 Capitaux propres .....	25
3.10 Provisions .....	28
3.11 Dettes financières et trésorerie.....	30
3.12 Instruments financiers.....	33
3.13 Fournisseurs et comptes rattachés.....	36
3.14 Autres dettes et comptes de régularisation .....	36
3.15 Dette associée à des actifs détenus en vue de la vente.....	36
3.16 Information sectorielle .....	37
3.17 Autres produits et charges opérationnels non courants.....	37
3.18 Résultat financier .....	38
3.19 Charge d'impôt.....	38
3.20 Engagements et passifs éventuels .....	40
3.21 Analyse des actifs et passifs financiers selon la norme IFRS 7.....	43
3.22 Opérations avec les parties liées.....	44
3.23 Evènements postérieurs à la clôture.....	45
3.24 Périmètre de consolidation au 30 juin 2011 .....	45

## Annexe aux comptes consolidés

*Les montants sont exprimés en milliers d'euros sauf mention contraire*

Les états financiers consolidés condensés du Groupe ORPEA pour le premier semestre 2011 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 12 septembre 2011.

### 1. PRINCIPES COMPTABLES

ORPEA S.A. est une société de droit français ayant son siège social à Paris, 115 rue de la Santé. Elle est la société mère d'un groupe qui exerce son activité dans le secteur de la dépendance temporaire et permanente à travers l'exploitation de maisons de retraite, de cliniques de soins de suites et psychiatriques.

Les états financiers du groupe ORPEA sont préparés en conformité avec les IFRS (International Financial Reporting Standards) adoptés par l'Union Européenne. Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) et leurs interprétations SIC (Standards Interpretations Committee) et IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee).

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés condensés au 30 juin 2011 du groupe ORPEA sont identiques à ceux retenus pour l'exercice clos au 31 décembre 2010.

Les nouvelles normes et interprétations obligatoires à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 qui sont applicables par le groupe ORPEA sont :

- IAS 24 révisée en 2009 – Parties liées : sans incidence sur les comptes;
- IFRS 3 révisée – Rémunérations en actions attribuées par la cible: l'amélioration de la norme publiée en mai 2010 n'a pas d'incidence sur les comptes ;
- IFRS 7 révisée – Informations relatives aux instruments financiers : l'amélioration de la norme publiée en mai 2010 est sans incidence sur les comptes ;
- IAS 1 – Présentation du tableau de variation des capitaux propres : l'amélioration de la norme publiée en mai 2010 est sans incidence sur les comptes ;
- IAS 34 – Information financière semestrielle : l'amélioration de la norme publiée en mai 2010, qui prévoit notamment d'indiquer la nature des opérations et évènements susceptibles de nécessiter une information s'ils sont significatifs, est sans incidence sur les comptes du groupe.



Les autres amendements et interprétations de normes obligatoires à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 ne trouvent pas à s'appliquer aux comptes semestriels du groupe ou ne présentent pas d'incidence significative sur ces derniers.

Les normes qui n'ont pas fait l'objet d'une adoption par la Commission Européenne, n'ont pas été appliquées par anticipation par le groupe.

Les comptes consolidés semestriels condensés au 30 juin 2011, sont établis conformément à la norme IAS34 « Information financière intermédiaire » qui permet de présenter une sélection de notes annexes. Ces comptes consolidés condensés doivent être lus conjointement avec les comptes consolidés de l'exercice 2010.

L'effet de saisonnalité est limité au nombre de jours d'activité qui est légèrement inférieur au premier semestre de chaque année civile par rapport à celui du second semestre.

## **2. PERIMETRE DE CONSOLIDATION**

### **2.1 *Variations de périmètre de la période***

Le chiffre d'affaires réalisé au premier semestre 2011 est en progression de 26,6 % par rapport à celui réalisé au premier semestre 2010, soit une hausse de 125 M€.

Le développement du groupe s'effectue à la fois par croissance organique et par croissance externe.

La croissance organique du chiffre d'affaires s'élève sur la période à +8,5 %.

Au cours du semestre, le groupe a procédé à l'ouverture de quatre établissements représentant 382 lits à l'issue de la réalisation de constructions ou restructurations initiées au cours des exercices antérieurs.

ORPEA a par ailleurs poursuivi sa politique de croissance externe par l'acquisition d'établissements en exploitation ou en projet :

- en France, de quatre EHPAD, à Contes, à Moulin Neuf, à Mandres les Roses et à Caromb et de trois cliniques au Plateau d'Assy, à Alfortville et à Livry Gargan ;
- en Belgique d'une résidence pour personnes âgées en Flandre et en Italie d'une clinique psychiatrique.

ORPEA a également pris une participation minoritaire de 45 % via la SARL PCM SANTE dans un ensemble de six établissements de soins.

Enfin, le groupe a procédé ponctuellement à l'acquisition, directement ou au travers de sociétés, d'actifs isolés nécessaires à son développement : droits incorporels et immobiliers d'exploitation.

## 2.2 Présentation des variations de périmètre de la période

Au cours de la période, le montant des investissements liés à la croissance externe du Groupe s'est élevé à 31 M€.

Sur la base des évaluations provisoires à la juste valeur des actifs acquis, le total de ces investissements comptabilisés à la date de leur entrée dans le périmètre se résume comme suit :

	Nombre d'établissements	Nombre de lits	Actifs incorporels d'exploitation (en M euros)	Goodwills et incorporels en cours d'affectation (en M euros)	Ensembles immobiliers (en M euros)
France	7	402	27,7	4,6	19,6
Etranger	2	296	13,9	0,0	0,2
<i>Italie</i>	1	147	9,4		
<i>Suisse</i>					
<i>Belgique</i>	1	149	4,6		0,2
<i>Espagne</i>					
Total	9	698	41,7	4,6	19,8

## 2.3 Rappel sur l'acquisition des Groupes MEDITER et MEDIBELGE

ORPEA a réalisé le 31 décembre 2010 l'acquisition de :

- 100 % des actions composant le capital de la SAS MEDITER qui détient des participations majoritaires dans des sociétés exploitant en France des cliniques et des EHPAD et plus particulièrement 50 % +1 action dans la société HOLDING MIEUX VIVRE ;
- 49 % des actions composant le capital de la SA MEDIBELGE, qui détient des participations dans des sociétés exploitant en Belgique des maisons de retraite médicalisées.

Le groupe MEDITER détient cinq résidences pour personnes âgées et dix cliniques en France pour une capacité globale de 1 572 lits.

Le sous-groupe MIEUX VIVRE détient vingt six résidences pour personnes âgées en France pour une capacité globale de 2 238 lits.

Cette acquisition ayant été réalisée le 31 décembre, les comptes consolidés du premier semestre 2011 intègrent pour la première fois l'exploitation du sous groupe MEDITER. L'impact de cette opération sur le résultat opérationnel courant se décompose ainsi :

En M euros	30 juin 2011			30 juin 2010
	Groupe ORPEA	dont sous groupe MEDITER	hors sous groupe MEDITER	Groupe ORPEA
Chiffre d'affaires	594,2	68,0	526,2	469,2
Résultat courant avant amortissements et provisions	105,6	6,2	99,4	83,3
Amortissements et provisions	-27,5	-2,5	-25,0	-20,6
Résultat opérationnel courant	78,1	3,7	74,4	62,6

Le groupe MEDIBELGE, exploite, en Belgique, seize résidences pour personnes âgées pour une capacité globale de 2 156 lits.

Les comptes de ce groupe font l'objet d'une mise en équivalence (cf §3.4).

### 3. COMMENTAIRES SUR LES COMPTES

#### 3.1 *Goodwill*

Les principaux mouvements de la période entre l'ouverture et la clôture s'analysent comme suit :

	France	Etranger	Total
Goodwills nets à l'ouverture	362 753	68 499	431 252
Regroupements d'entreprises	4 705	12	4 717
Affectation MEDITER	(121 594)		(121 594)
<b>Goodwills nets à la clôture</b>	<b>245 864</b>	<b>68 511</b>	<b>314 375</b>

Au 31 décembre 2010, il n'avait pas été procédé à la comptabilisation à la juste valeur des actifs et passifs repris à cette date concernant le groupe MEDITER.

Au 30 juin 2011, il a été notamment procédé à l'affectation du goodwill provisoire aux immobilisations incorporelles représentatives des droits d'exploitations des établissements de MEDITER et de MIEUX VIVRE pour un montant de 178 M€ (soit 119 M€ net d'impôt différé).

L'affectation définitive du goodwill provisoire sera réalisée au 31 décembre 2011.

#### 3.2 *Immobilisations incorporelles*

Les postes d'immobilisations incorporelles bruts et les amortissements cumulés correspondant sont les suivants :

	30.06.11			31.12.10		
	Brut	Amort. Prov	Net	Brut	Amort. Prov	Net
Autorisations d'exploitation	1 051 419	9 991	1 041 428	824 009	9 991	814 017
Acomptes et avances	5 122		5 122	5 299		5 299
Autres Immo. incorporelles	22 919	6 453	16 466	21 311	5 532	15 779
<b>Total</b>	<b>1 079 460</b>	<b>16 444</b>	<b>1 063 016</b>	<b>850 619</b>	<b>15 523</b>	<b>835 096</b>

Au 30 juin 2011, le poste « Autorisations d'exploitation » comptabilise les incorporels d'exploitation non amortissables des sites situés en France, en Belgique et en Italie.

Les amortissements des autres immobilisations incorporelles sont comptabilisés en « amortissements et provisions » au compte de résultat.

Les pertes de valeur sont, le cas échéant, comptabilisées en « autres charges opérationnelles non courantes ».

La variation des immobilisations incorporelles par catégorie d'immobilisation s'analyse de la façon suivante (en valeur nette) :

	Autorisations d'exploitation	Avances et acomptes	Autres	Total
<b>Au 31 décembre 2009</b>	<b>753 187</b>	<b>8 373</b>	<b>13 791</b>	<b>775 351</b>
Augmentation	5 177	1 772	3 357	10 306
Diminution	(481)	(29)	(120)	(630)
Amortissements et provisions	(3 084)		(736)	(3 820)
Reclassements et autres	664	(4 816)	(707)	(4 859)
Variations de périmètre	58 554		194	58 748
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>814 017</b>	<b>5 299</b>	<b>15 779</b>	<b>835 096</b>
Augmentation	1 054	994	1 534	3 582
Diminution	(2 543)		(248)	(2 791)
Amortissements et provisions			(601)	(601)
Reclassements et autres	187 177	(1 170)		186 007
Variations de périmètre	41 723		2	41 725
<b>Au 30 juin 2011</b>	<b>1 041 428</b>	<b>5 122</b>	<b>16 466</b>	<b>1 063 016</b>

Les avances et acomptes comptabilisés en immobilisations incorporelles correspondent essentiellement aux avances et acomptes versés dans le cadre d'acquisition d'autorisations d'exploitations sous protocole.

Les reclassements correspondent principalement à l'affectation du goodwill provisoire du groupe MEDITER aux droits d'exploitations des établissements dudit sous groupe (cf §3.1).

### 3.3 Immobilisations corporelles

#### 3.3.1 Variation des immobilisations corporelles et immobilisations en cours de construction

Les postes d'immobilisations corporelles bruts, incluant les immobilisations en cours de construction, et les amortissements cumulés correspondant sont les suivants :

	30.06.11			31.12.10		
	Brut	Amort. Prov	Net	Brut	Amort. Prov	Net
Terrains	614 281	156	614 124	569 378	141	569 237
Constructions	1 152 054	231 634	920 420	1 065 985	198 769	867 216
Installations Techniques	156 211	70 486	85 725	136 786	58 698	78 088
Immobilisations en cours de construction	498 413	62	498 351	485 290	62	485 227
Autres Immo. Corporelles	74 151	38 985	35 166	65 200	34 523	30 677
Immo. détenues en vue de la vente	(138 111)		(138 111)	(119 929)		(119 929)
<b>Total</b>	<b>2 356 999</b>	<b>341 323</b>	<b>2 015 676</b>	<b>2 202 709</b>	<b>292 193</b>	<b>1 910 517</b>

Les amortissements sont comptabilisés en « amortissements et provisions » au compte de résultat.

Les pertes de valeur sont, le cas échéant comptabilisées en « autres charges opérationnelles non courantes ».

La variation de la valeur nette des immobilisations s'analyse comme suit :

	Terrains	Constructi ons	Installations techniques	Immo. en cours de construction	Autres	Immo détenues en vue de la vente	Total
<b>Au 31 décembre 2009</b>	<b>423 896</b>	<b>719 375</b>	<b>78 584</b>	<b>494 135</b>	<b>28 395</b>	<b>(82 208)</b>	<b>1 662 177</b>
Acquisitions	4 921	65 937	16 449	223 019	7 558		317 884
Variation de valeur	58 070						58 070
Cessions	(127)	(6 208)	(889)	(114 935)	(1 434)		(123 593)
Amortissements	(31)	(25 914)	(13 388)		(3 119)		(42 452)
Reclassements et autres	58 547	70 307	(3 493)	(127 231)	(2 131)	(37 721)	(41 722)
Variations de périmètre	23 961	43 719	825	10 239	1 408		80 152
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>569 237</b>	<b>867 216</b>	<b>78 088</b>	<b>485 227</b>	<b>30 677</b>	<b>(119 929)</b>	<b>1 910 517</b>
Acquisitions	5 087	44 712	6 297	116 247	3 894		176 237
Variation de valeur							0
Cessions	(510)	(7 020)	24	(28 948)	(176)		(36 630)
Amortissements	(15)	(17 125)	(7 265)		(1 519)		(25 924)
Reclassements et autres	34 186	18 956	7 929	(74 176)	1 973	(18 182)	(29 314)
Variations de périmètre	6 139	13 681	652	0	317		20 789
<b>Au 30 juin 2011</b>	<b>614 124</b>	<b>920 420</b>	<b>85 725</b>	<b>498 351</b>	<b>35 166</b>	<b>(138 111)</b>	<b>2 015 676</b>

Les principales variations de l'exercice 2011 comprennent les investissements nécessaires à l'exploitation courante des établissements, les investissements dans de nouveaux immeubles ou extensions, ainsi que les ensembles immobiliers et autres actifs corporels acquis sur le semestre dans le cadre des regroupements d'entreprises et ceux en cours de construction.

### 3.3.2 Comptabilisation à la valeur réévaluée des ensembles immobiliers exploités

La valeur réévaluée, à leur juste valeur, des ensembles immobiliers exploités par le groupe, en application de la norme IAS 16 fait l'objet d'un examen chaque fin d'année par des évaluateurs professionnels qualifiés externes. Aucune perte de valeur n'a été comptabilisée sur le semestre.

L'incidence de la revalorisation selon IAS 16 des ensembles immobiliers exploités se présente comme suit :

<b>Incidence de la valorisation IAS16</b>		
	<b>30.juin.11</b>	<b>31.déc.10</b>
Terrains	297 022	297 022
Constructions	57 781	57 781
Valeurs brutes	354 803	354 803
Amortissements	-9 109	-8 426
<b>Ensembles immobiliers</b>	<b>345 694</b>	<b>346 377</b>

L'impôt corrélatif à la comptabilisation de la réévaluation, calculé au taux de droit commun, s'élève à 122,1 M€.

Le montant des amortissements liés à la réévaluation des constructions s'établit à 0,7 M€ au titre du premier semestre 2011.

### 3.3.3 Locations – financement

Les immobilisations corporelles financées par location–financement comprennent les immobilisations suivantes pour leur valeur brute:

	<b>30.juin.11</b>	<b>31.déc.10</b>
Terrains	169 384	155 921
Constructions	491 621	472 719
<b>Immobilisations en location-financement</b>	<b>661 005</b>	<b>628 640</b>

Les locations–financements sont exclusivement constituées de contrats de crédit–bail.

Trois contrats sont arrivés à échéance au cours du semestre.

### 3.3.4 Locations simples

La charge locative s'analyse comme suit :

	30.juin.11	03.juin.10
Loyers	44 374	30 082
<b>Total charge locative</b>	<b>44 374</b>	<b>30 082</b>

Les locations–simples sont quasi exclusivement constituées de baux renouvelables à loyers fixes révisables en fonction de l'évolution des indices INSEE du coût de la construction, du taux de revalorisation des pensions des personnes âgées ou de taux fixes.

### 3.4 Participations dans les entreprises associées et coentreprises

Au 30 juin 2011, les participations dans les entreprises associées et coentreprises se présentent comme suit :

Entreprises associées	Pourcentage de détention	Valeur comptable des participations (en K€)	Dont résultat mis en équivalence (en K€)	Chiffre d'affaires du 1er semestre 2011 (en M€)
SA F. Santé	49%	3 000	0	0
Groupe MEDIBELGE	49%	26 132	474	25
SA G. Santé	49%	562	0	0
SA TCP DEV *	70%	217	789	9
Ensemble de six établissements de soins détenu par SARL PCM SANTE	45%	20 789	185	16
Total		50 700	1 447	

(\*) En vertu d'un accord d'actionnaire, ORPEA ne dispose pas du pouvoir de contrôle de la société.

### 3.5 Actifs financiers non courants

Les actifs financiers non courants sont détaillés ci-dessous :

	30.juin.11 Net	31.déc.10 Net
Titres non consolidés	6 307	877
Prêts	8 757	9 979
Dépôts et cautionnements	5 319	4 319
<b>Total</b>	<b>20 382</b>	<b>15 176</b>

Les titres non consolidés sont constitués par des participations dans des sociétés qui n'ont pas eu d'activité significative en rapport avec celle du Groupe et par des participations mutualistes bancaires.

Le poste " Dépôts et cautionnements " comprend les dépôts et cautionnements de toute nature que le Groupe peut être amené à verser dans l'exercice de son exploitation.

### 3.6 Créances clients et comptes rattachés

	30.juin.11	31.déc.10
Créances clients et comptes rattachés	100 819	86 980
<b>Créances clients et comptes rattachés</b>	<b>100 819</b>	<b>86 980</b>

De part la nature de l'activité, l'ensemble des créances clients est payable dans le délai d'un mois et les retards de paiements sont non significatifs.

### 3.7 Autres créances et comptes de régularisation

	30.juin.11	31.déc.10
Créances liées au développement	33 793	23 547
Créances sur cessions immobilières	23 895	45 966
Charges constatées d'avance sur opérations immobilières	7 480	8 287
Créances de TVA	40 429	33 260
Avances et acomptes versés sur commandes	1 660	1 516
Débiteurs divers	40 502	28 760
Fournisseurs débiteurs	8 535	9 493
Charges constatées d'avance d'exploitation	11 036	8 901
<b>Total</b>	<b>167 331</b>	<b>159 730</b>



Les créances liées au développement sont principalement constituées par les montants versés lors des acquisitions de sociétés, d'autorisations d'exploitation de lits de cliniques ou de maisons de retraite ou lors de la construction d'ensembles immobiliers.

Les constructions immobilières accompagnant le développement du groupe expliquent principalement le montant des créances de TVA.

### **3.8 Actifs détenus en vue de la vente**

Les actifs disponibles à la vente sont principalement constitués d'ensembles immobiliers que le groupe a décidé de céder, en bloc ou par lots, à des investisseurs pour ensuite les prendre à bail dans le cadre de locations simples.

### **3.9 Capitaux propres**

#### **3.9.1 Capital social**

	<b>30-juin-11</b>	<b>31-déc.-10</b>
Nombre total d'actions	42 352 795	42 352 795
Nombre d'actions émises	42 352 795	42 352 795
Valeur nominale en € de l'action	1,25	1,25
Capital social en euros	52 940 994	52 940 994
Actions de la société détenues par le groupe	16 158	27 321

Le 31 juillet 2007, la société ORPEA a divisé par deux le nominal de son action, doublant par conséquent le nombre de ses actions.

Le 20 octobre 2009, la société ORPEA a réalisé une augmentation de capital d'un montant nominal de 2 400 000 euros, créant ainsi 1 920 000 actions nouvelles.

Le 31 décembre 2010, suite à la prise de participation des groupes MEDITER et MEDIBELGE, la société ORPEA a réalisé une augmentation de capital d'un montant nominal de 4 376 154 euros, créant ainsi 3 500 923 actions nouvelles.

Depuis le 31 décembre 2009, les options de souscription d'actions ont fait évoluer le capital et les primes comme suit :

(en milliers d'euros)	Nombre cumulé d'actions	Montant du capital	Réserves liées au capital
<b>Capital au 31/12/2009</b>	<b>38 847 172</b>	<b>48 559</b>	<b>82 187</b>
Exercice d'options	4 700	6	22
Augmentation de capital	3 500 923	4 376	109 303
<b>Capital au 31/12/2010</b>	<b>42 352 795</b>	<b>52 941</b>	<b>191 512</b>
Exercice d'options			
Augmentation de capital			
<b>Capital au 30/06/2011</b>	<b>42 352 795</b>	<b>52 941</b>	<b>191 512</b>

### 3.9.2 *Résultat par action*

Calcul du nombre moyen pondéré d'actions détenues

	30.juin.11		30.juin.10	
	de base	dilué	de base	dilué
Actions ordinaires *	42 352 795	42 352 795	38 851 872	38 851 872
Options de souscription		15 179		72 600
Actions d'autocontrôle	(21 740)	(21 740)	(26 615)	(26 615)
Exercice des BSAAR				
Exercice des OCEANE		4 069 635		
<b>Nombre moyen pondéré d'actions</b>	<b>42 331 055</b>	<b>46 415 869</b>	<b>38 825 257</b>	<b>38 897 857</b>

\* net de l'autodétention en 2010

Résultat net par action

(en euros)	30.juin.11		30.juin.10	
	de base	dilué	de base	dilué
<b>Résultat net - part du groupe</b>	<b>0,95</b>	<b>0,93</b>	<b>0,84</b>	<b>0,83</b>

### 3.9.3 *Dividendes*

L'Assemblée Générale du 30 juin 2011 a approuvé le versement d'un dividende au titre de l'exercice 2010 d'un montant unitaire de 0,23 euros par action soit un total de 9 741 143 euros versé en septembre 2011.

### *3.9.4 Plans d'options de souscription en cours*

Aucune levée d'option n'a été réalisée au cours du premier semestre 2011.

Au titre du troisième plan, il reste, au 30 juin 2011, 18 360 options à exercer.

Aucune option de souscription d'action n'a été attribuée à des personnes ayant la qualité de mandataire social à la date de l'octroi.

Conformément aux principes énoncés au § 1.17, seul le plan d'options accordé en juin 2003 a fait l'objet d'une évaluation.

### *3.9.5 Bons de souscription d'actions*

Le 17 août 2009, la société ORPEA a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire sous forme d'OBSAAR. Cette opération a conduit à créer 1 190 787 bons de souscriptions. Ces bons seront exerçables du 14 août 2011 au 14 août 2015 inclus et permettront de souscrire à une action ORPEA pour un prix d'exercice de 37,90 €. L'effet dilutif maximum représente 3,23 % des actions émises.

### *3.9.6 Actions propres*

L'Assemblée Générale du 30 juin 2010 a autorisé un programme de rachat d'actions.

Ce programme a diverses finalités : il est destiné à permettre à la société notamment d'assurer la liquidité et d'animer le marché, d'optimiser sa gestion des capitaux propres et d'attribuer des actions aux salariés notamment par voie d'attribution d'actions gratuites.

Le 29 décembre 2009, 68 420 actions ont été attribuées au profit de 1 975 salariés du groupe.

Au 30 juin 2011, le Groupe détenait 16 158 actions propres qui viennent en déduction des réserves consolidées pour un montant de 1 241 K€.

### 3.10 Provisions

Les provisions se détaillent comme suit :

( en milliers d'euros)	01.janv.11	Ecart actuariel	Reclassement	Dotation de l'exercice	Reprise de l'exercice (prov. utilisées)	Reprise de l'exercice (prov. non utilisées)	Variations de périmètre et autres	30.juin.11
Prov risques et charges	17 980		(1 458)	3 477	(721)	(381)	78	18 977
Prov restructuration	5 883				(725)		1 548	6 707
Prov ind et engagt retraite	18 433	(1 414)	1 458	325	(45)		442	19 200
<b>Total</b>	<b>42 298</b>	<b>(1 414)</b>	<b>0</b>	<b>3 802</b>	<b>(1 490)</b>	<b>(381)</b>	<b>2 068</b>	<b>44 884</b>

La part des provisions à moins d'un an comprend, au 30 juin 2011, les provisions pour litiges sociaux pour 5 751 K€ et les provisions pour restructuration pour 1 787 K€.

La provision pour engagements de retraite se détaille comme suit :

(en milliers d'euros)	30.juin.11	31.déc.10
France	17 606	16 805
Etranger	1 595	1 628
<b>Totaux</b>	<b>19 200</b>	<b>18 433</b>

L'évolution de la situation financière des engagements de retraite France et assimilés se détaille comme suit :

(en milliers d'euros)	30-juin-11				31.déc.10			
	Valeur actuelle de l'obligation	Provision au bilan	Résultat	Capitaux propres	Valeur actuelle de l'obligation	Provision au bilan	Résultat	Capitaux propres
<b>Ouverture</b>	<b>16 805</b>	<b>(16 805)</b>			<b>13 806</b>	<b>(13 806)</b>		
Coût des services courants	481	(481)	(481)		929	(929)	(929)	
Charge d'intérêt (désactualisation)	346	(346)	(346)		905	(905)	(905)	
Rendement attendu des actifs								
Cotisations de l'employeur								
Ecarts actuariels	(1 414)	1 414		1 414	1 574	(1 574)		(1 574)
Prestations de retraite payées	(514)	514			(818)	818		
Variations de périmètre et autres	1 900	(1 900)			409	(409)		
<b>Clôture</b>	<b>17 606</b>	<b>(17 606)</b>	<b>(827)</b>	<b>1 414</b>	<b>16 805</b>	<b>(16 805)</b>	<b>(1 834)</b>	<b>(1 574)</b>

L'évolution de la situation financière des engagements de retraite Etranger et assimilés se détaille comme suit :

(en milliers d'euros)	30.juin.11				31.déc.10			
	Valeur actuelle de l'obligation (*)	Provision au bilan	Résultat	Capitaux propres	Valeur actuelle de l'obligation (*)	Provision au bilan	Résultat	Capitaux propres
<b>Ouverture</b>	<b>1 628</b>	<b>(1 628)</b>			<b>1 181</b>	<b>(1 181)</b>		
Coût des services courants	182	(182)	(182)		373	(373)	(373)	
Charge d'intérêt (désactualisation)	120	(120)	(120)		179	(179)	(179)	
Rendement attendu des actifs	(119)	119	119		(170)	170	170	
Cotisations de l'employeur	(216)	216	216		(307)	307	307	
Ecarts actuariels					372	(372)		(372)
Prestations de retraite payées								
Variations de périmètre et autres								
<b>Clôture</b>	<b>1 595</b>	<b>(1 595)</b>	<b>33</b>		<b>1 628</b>	<b>(1 628)</b>	<b>(75)</b>	<b>(372)</b>

(\*) net des fonds de couverture

Les principales hypothèses actuarielles au 30 juin 2011 sont les suivantes :

	30.juin.11		31.déc.10	
	France	Etranger	France	Etranger
Taux d'actualisation	4,67%	3,00%	4,09%	3,00%
Taux de revalorisation annuelle des salaires en tenant compte de l'inflation	3,50%	2,25%	3,50%	2,25%
Taux de rendement attendu des actifs de couverture	NA	3,00%	NA	3,00%
Age de départ en retraite	65 ans	65 ans	65 ans	65 ans
Taux de charges sociales	taux moyen réel		taux moyen réel	

Les écarts actuariels constatés sur l'exercice en contrepartie des capitaux propres résultent d'ajustements liés à l'expérience, notamment pour ce qui concerne les hypothèses de rotation des collaborateurs.

Au 30 juin 2011, la sensibilité de l'engagement de retraite France à une variation de + 0,5% du taux d'actualisation est de 890 K€.

### 3.11 Dettes financières et trésorerie

L'endettement financier net d'ORPEA se décompose de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	Net 30 juin 2011	Net 31 décembre 2010
<b>Immobilier</b>	<b>1 573 616</b>	<b>1 576 574</b>
Emprunts et dettes long terme / établissement de crédit	304 759	287 997
Dettes correspondant à des contrats de location financement	457 003	430 733
Emprunts obligataires	382 374	382 374
Prêts relais immobiliers	429 480	475 470
<b>Non Immobilier</b>	<b>410 292</b>	<b>391 299</b>
Emprunts et dettes financières diverses	380 310	363 795
Dettes correspondant à des contrats de location financement	29 982	27 504
<b>Total dettes financières brutes (*)</b>	<b>1 983 910</b>	<b>1 967 873</b>
Trésorerie	(87 059)	(73 899)
Equivalents de trésorerie	(31 805)	(202 625)
<b>Total dettes financières nettes (*)</b>	<b>1 865 046</b>	<b>1 691 349</b>

(\*) Dont dette associée à des actifs détenus en vue de la vente

Les variations des dettes financières au cours du premier semestre 2011 se présentent ainsi :

( en milliers d'euros )	31-déc-10	Augmentation	Diminution	Variations de périmètre	30-juin-11
Emprunts obligataires	382 374				<b>382 374</b>
Emprunts et dettes long terme liés au parc immobilier	287 997	18 081	(1 319)		<b>304 759</b>
Dettes correspondant à des contrats de CB immobilier	430 733	42 610	(16 340)		<b>457 003</b>
Prêts relais immobiliers	475 470	10 210	(56 200)		<b>429 480</b>
Dettes correspondant à des contrats de CB mobilier	27 504	7 315	(4 837)		<b>29 982</b>
Emprunts et dettes financières diverses	363 795	79 849	(72 723)	9 389	<b>380 310</b>
<b>Total des dettes financières brutes</b>	1 967 873	158 065	(151 419)	9 389	<b>1 983 910</b>
Trésorerie et équivalents	(276 524)	157 660			<b>(118 864)</b>
<b>Total des dettes financières nettes</b>	1 691 349	315 725	(151 419)	9 389	<b>1 865 046</b>
Dette associée à des actifs détenus en vue de la vente	(119 929)	(21 182)			<b>(141 111)</b>
<b>Dettes financières nettes hors dette associée à des actifs détenus en vue de la vente</b>	1 571 420	294 543	(151 419)	9 389	<b>1 723 935</b>

La répartition par échéance de la dette nette de la trésorerie positive se présente ainsi :

	30.juin.11	Moins d'un an (*)	De deux à cinq ans	Plus de cinq ans
Emprunts obligataires	382 374		382 374	0
Emprunts et dettes long terme liés au parc immobilier	304 759	93 497	150 008	61 254
Dettes correspondant à des contrats de CB immobilier	457 003	30 467	122 374	304 162
Prêts relais immobiliers	429 480	148 543	255 307	25 630
Dettes correspondant à des contrats de CB mobilier	29 982	5 996	23 986	0
Emprunts et dettes financières diverses	380 310	217 035	132 320	30 955
<b>Total des dettes financières brutes</b>	<b>1 983 910</b>	495 537	1 066 369	422 004
Trésorerie et équivalents	(118 864)	(118 864)		
<b>Total des dettes financières nettes</b>	<b>1 865 046</b>	376 673	1 066 369	422 004
Dette associée à des actifs détenus en vue de la vente	(141 111)	(141 111)		
<b>Dettes financières nettes hors dette associée à des actifs détenus en vue de la vente</b>	<b>1 723 935</b>	235 562	1 066 369	422 004

Le détail des échéances à plus d'un an et moins de cinq se présente ainsi :

	De deux à cinq ans	2	3	4	5
Emprunts obligataires	382 374	41 824	41 824	62 736	235 990
Emprunts et dettes long terme liés au parc immobilier	150 008	42 043	39 482	39 950	28 533
Dettes correspondant à des contrats de CB immobilier	122 374	30 594	30 594	30 594	30 592
Prêts relais immobiliers	255 307	120 196	74 394	34 262	26 455
Dettes correspondant à des contrats de CB mobilier	23 986	5 996	5 996	5 996	5 998
Emprunts et dettes financières diverses	132 320	50 593	36 918	24 768	20 041
<b>Total des dettes financières brutes par année</b>	<b>1 066 369</b>	291 246	229 208	198 306	347 609

### Politique de financement du Groupe

Le financement des activités du Groupe est organisé autour de trois axes :

- Financement des ensembles immobiliers en exploitation par crédit-bail immobilier ou prêt bancaire amortissables d'une durée généralement de 12 ans;
- Financement de l'acquisition d'établissements en exploitation, d'autorisations d'exploiter, etc., principalement par prêt bancaire amortissable sur 6 ou 7 ans;
- Financement des ensembles immobiliers récemment acquis ou en cours de restructuration ou de construction par prêt relais immobilier.  
Les prêts relais immobiliers sont constitués de lignes de financement dédiées à un projet ainsi que de lignes globales de concours bancaires. Ces projets immobiliers sont destinés à être cédés à des tiers ou à être

conservés par le groupe ; dans ce cas ils font l'objet d'un financement ultérieur généralement au moyen de contrats de location financement.

La politique de développement du Groupe conduit à mettre en place de nouvelles lignes de financements bancaires et à procéder à la cession d'ensembles immobiliers auprès d'investisseurs.

#### Emprunts obligataires

**OBSAAR** : La société ORPEA a procédé au cours du second semestre 2009 à l'émission d'un emprunt obligataire sous forme d'OBSAAR d'un montant nominal de 217 M€ et d'un montant net en IFRS de 209M€. Les BSAAR attachés aux obligations ont été valorisés à leur juste valeur et comptabilisé en capitaux propres pour 3 M€.

Cet emprunt est amortissable en 2012 et 2013 à hauteur de 20 % du nominal l'an et en 2014 et 2015 à hauteur de 30 % l'an. Le taux de rémunération à l'émission est EURIBOR 3 mois + 137 points de base hors frais.

**OCEANE** : La société ORPEA a procédé au cours du second semestre 2010 à l'émission de 4 069 635 obligations à option de conversion et / ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (OCEANE) au prix unitaire de 44,23 €, pour un montant total de 180 M€.

Cet emprunt est remboursable in fine au 1<sup>er</sup> janvier 2016. Le taux de rémunération à l'émission est de 3,875 % l'an. Les obligataires ont la faculté de convertir leurs obligations en actions (à raison d'une action pour une obligation) entre le 15 décembre 2010 et jusqu'au septième jour ouvré inclus qui précède la date de remboursement normal au prix de 44,23 € par action.



## Covenants bancaires

L'OBSAAR ainsi que la majorité des emprunts bancaires souscrits par le groupe, autres que les locations-financement immobilières est conditionnée depuis le 31 décembre 2006 par des engagements définis contractuellement en fonction :

- du rapport :  
$$R1 = \frac{\text{dette financière nette consolidée (hors dette immobilière)}}{\text{EBE consolidé} - 6\% \text{ dette immobilière}}$$
- et de la hauteur du gearing retraité de l'immobilier :  
$$R2 = \frac{\text{dette financière nette consolidée}}{\text{Fonds propres} + \text{quasi fonds propres (ie impôts différés passifs liés à la valorisation des incorporels d'exploitation en IFRS dans les comptes consolidés)}}$$

Au 30 juin 2011, ces deux ratios s'élèvent respectivement à 3,59 et 1,56 dans les limites imposées qui sont, au 30 juin 2011, de 5,5 pour R1 et de 2,0 ou 2,2 pour R2.

## Trésorerie

A 30 juin 2011, la trésorerie positive du groupe est composée de 87 059 K€ de placements courts termes de type SICAV et OPCVM sans risque et de 31 805 K€ de soldes bancaires créditeurs.

### **3.12 Instruments financiers**

#### **3.12.1 Risque de taux**

##### Stratégie de gestion du risque de taux :

La structure de la dette financière du Groupe principalement composée de dette domestique à taux variable, l'expose au risque de hausse des taux courts de la zone euro.

La stratégie du groupe consiste à couvrir le risque de variation de taux d'intérêt sur les trois quarts de la dette financière nette consolidée. A cet effet, le groupe recourt à des emprunts à taux fixes ou utilise des instruments financiers pour couvrir sa dette à taux variable. Ces instruments financiers prennent la forme de contrats d'échanges de taux dans lesquels il reçoit principalement l'Euribor (3m) et paye un taux fixe spécifique à chaque contrat et d'options de taux d'intérêts (caps, collars, etc...). Le groupe met en œuvre une comptabilité de couverture conforme à IAS 39, qualifiant

ces opérations de couvertures de flux de trésorerie futurs. Les plus et moins values latentes résultant de la valeur de marché de ces dérivés sont comptabilisées en capitaux propres à la clôture de l'exercice.

Portefeuille de dérivés de taux :

Au 30 juin 2011 comme au 31 décembre 2010, le portefeuille de dérivés se compose de contrats d'échanges de taux payeurs à taux fixes, contre Euribor, principalement 3 mois et d'options de taux d'intérêt. Ces instruments dérivés ont soit un profil de nominal constant soit un profil amortissable.

A fin 2010, la maturité des dérivés de taux était la suivante :

<b>Echéancier (M€)</b>					
	2011	2012	2013	2014	2015
Notionnel moyen (M€)	1 043	1 158	1 005	738	364
Taux d'intérêt	3,3%	3,1%	2,9%	2,6%	2,5%

A la fin du premier semestre 2011, la maturité des dérivés de taux était la suivante :

<b>Echéancier (M€)</b>					
	2011	2012	2013	2014	2015
Notionnel moyen (M€)	1 056	1 256	1 294	1 048	598
Taux d'intérêt	3,3%	3,1%	2,9%	2,7%	2,7%

Au 31 décembre 2010, la juste valeur accumulée sur des instruments dérivés de couverture, soit – 37,0 millions d'euros, a été intégralement comptabilisée en capitaux propres, au titre des couvertures de flux d'intérêt futurs.

Au 30 juin 2011, la juste valeur accumulée sur des instruments dérivés de couverture, soit – 23,2 millions d'euros, a été intégralement comptabilisée en capitaux propres, au titre des couvertures de flux d'intérêt futurs.

### Analyse de sensibilité de la situation du groupe à l'évolution des taux :

L'impact d'une hausse et d'une baisse de la courbe des taux de 1% sur le résultat du Groupe provient :

- du montant de la dette à taux variable nette de la trésorerie disponible, au titre de la variation des intérêts ;
- de l'évolution de la juste valeur de ses instruments dérivés.

La juste valeur des instruments dérivés est sensible à l'évolution de la courbe des taux et à l'évolution de la volatilité. Cette dernière est supposée constante dans l'analyse.

Au 30 juin 2011, le Groupe a une dette nette de 1 865 M€ dont environ 13 % sont nativement à taux fixe, le solde étant à taux variable.

Compte tenu des couvertures mises en place :

- l'effet d'une hausse de la courbe des taux de 1 % (100 points de base) augmenterait la charge financière du groupe (avant impôt et activation des frais financiers) de 7,1 M€ ;
- l'incidence d'une baisse de 0,2 % (20 points de base compte tenu du niveau actuel des taux) diminuerait la charge financière de 1,4 M€.

### Variation de l'écart de réévaluation des couvertures de flux de trésorerie futurs :

(en milliers d'euros)	30.juin.11	31.déc.10
Ecart de réévaluation à l'ouverture	(36 985)	(39 815)
Variation de juste valeur de la période en capitaux propres	3 576	(23 098)
Juste valeur constatée en résultat de la période	10 259	25 928
Incidence sur le résultat global de la période	13 835	2 830
Ecart de réévaluation à la clôture	(23 150)	(36 985)

### *3.12.2 Valeur des instruments financiers hors dérivés*

(en milliers d'euros)	30.juin.11	31.déc.10
Titres de participation	6 307	877
Autres actifs financiers non courants	14 076	14 299
Valeurs mobilières de placement	87 059	202 625
<b>Instruments financiers hors dérivés</b>	<b>107 442</b>	<b>217 801</b>

### 3.13 Fournisseurs et comptes rattachés

	30.juin.11 Net	31.déc.10 Net
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	137 648	144 030
<b>Fournisseurs et comptes rattachés</b>	<b>137 648</b>	<b>144 030</b>

### 3.14 Autres dettes et comptes de régularisation

	30.juin.11 Net	31.déc.10 Net
Dettes liées au développement	30 847	40 142
Dépôts de garantie	24 842	24 929
Engagements de travaux sur immeubles cédés	7 976	8 079
Clients créditeurs	1 416	4 294
Avances et acomptes reçus sur commandes	9 255	8 044
Autres produits constatés d'avance	5 878	5 361
Instruments dérivés de taux	21 115	34 876
Divers	53 080	25 894
<b>Autres dettes et comptes de régularisation</b>	<b>154 408</b>	<b>151 619</b>

Les dépôts de garantie sont essentiellement constitués des sommes versées par les résidents en début de séjour.

### 3.15 Dette associée à des actifs détenus en vue de la vente

Les dettes associées à des actifs en vue de la vente correspondent aux emprunts bancaires (crédits relais ou amortissables) ayant financé leur acquisition.

### 3.16 Information sectorielle

	30.juin.11	30.juin.10
<b>Chiffre d'affaires</b>		
France	525 672	413 329
Europe hors France	68 527	55 890
<b>Total</b>	<b>594 200</b>	<b>469 218</b>
<b>Résultat opérationnel courant avant dotations aux amortissements et provisions</b>		
France	97 286	76 502
Europe hors France	8 308	6 703
<b>Total</b>	<b>105 594</b>	<b>83 204</b>
<b>Actif du bilan</b>		
France	3 647 365	2 754 078
Europe hors France	361 198	354 912
<b>Total</b>	<b>4 008 563</b>	<b>3 108 991</b>
<b>Passif hors capitaux propres</b>		
France	2 794 716	2 147 125
Europe hors France	278 901	304 024
<b>Total</b>	<b>3 073 617</b>	<b>2 451 150</b>

Les montants encourus pour l'acquisition d'actifs sectoriels sont présentés en 2.2.

### 3.17 Autres produits et charges opérationnels non courants

(en milliers d'euros)	30.juin.11	30.juin.10
Produits de cession immobilière	60 423	30 164
Coûts de cession immobilière	(44 965)	(24 313)
Reprises sur provisions	1 134	9 707
Dotations aux provisions	(2 982)	(1 290)
Autres produits	9 860	2 157
Autres charges	(10 815)	(6 681)
<b>Autres produits et charges opérationnels non courants</b>	<b>12 655</b>	<b>9 744</b>

Les autres produits et charges non courants sont composés essentiellement :

- du bénéfice net réalisé sur les opérations de cessions d'actifs immobiliers pour 15,5 M€ ;
- des autres produits et charges liés aux acquisitions dans le cadre de regroupement d'entreprise : soit (6,2) M€ liés à la restructuration d'établissements récemment acquis et 9,1 M€ de produits constatés lors de regroupements d'entreprise.

### 3.18 Résultat financier

	30.juin.11	30.juin.10
Intérêts sur dettes bancaires et autres dettes financières	(23 173)	(14 465)
Intérêts sur biens financés en location financement	(6 705)	(4 697)
Produit net (Charge nette) sur dérivés de taux	(10 411)	(14 089)
Frais financiers capitalisés (*)	8 300	7 671
<b>Charges financières</b>	<b>(31 989)</b>	<b>(25 580)</b>
Produits de la trésorerie	297	312
<b>Produits financiers</b>	<b>297</b>	<b>312</b>
<b>Coût de l'endettement financier net .....</b>	<b>(31 692)</b>	<b>(25 268)</b>

(\*) calculés au taux de 4,5 % au 30 juin 2011 comme au 30 juin 2010 sur les établissements en construction ou en restructuration

### 3.19 Charge d'impôt

ORPEA SA a opté pour le régime d'intégration fiscale pour ses filiales françaises détenues à plus de 95%. Les filiales qui répondent à ce critère de détention sont incluses dans le périmètre d'intégration fiscale excepté celles acquises au cours de l'exercice 2011.

(en milliers d'euros)	30-juin-11	30-juin-10
Impôts exigibles	11 279	10 439
Impôts différés	9 177	4 148
<b>Total</b>	<b>20 456</b>	<b>14 586</b>

Les impôts différés actifs/(passifs) par nature de différences temporaires se ventilent comme suit :

(en milliers d'euros)	30.juin.11	31.déc.10
Juste valeur des actifs incorporels	(308 117)	(238 722)
Juste valeur des actifs corporels (*)	(258 307)	(255 140)
Activation du crédit-bail	(30 218)	(26 023)
Différences temporaires	(6 002)	(5 712)
Reports déficitaires	12 367	12 820
Etalement des plus values de cession	1 546	1 620
Avantages au personnel	5 954	5 908
Impôt différé CVAE (**)	(7 494)	(7 694)
Instruments financiers et autres	8 420	21 290
<b>Total</b>	<b>(581 851)</b>	<b>(491 653)</b>

(\*) dont 122,1 M€ d'impôt différé lié à la réévaluation des ensembles immobiliers (Cf. 1.8)

(\*\*) impôt différé comptabilisé en application d'IAS 12 sur les actifs corporels et incorporels amortissables des entités françaises soumises à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010 à la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE)

L'impôt différé au bilan se présente ainsi :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30.juin.11</b>	<b>31.déc.10</b>
Actif	12 367	12 820
Passif	(594 217)	(504 473)
<b>Net</b>	<b>(581 851)</b>	<b>(491 653)</b>

La différence entre le taux théorique d'impôt, soit 34,43 % en 2011, et le taux effectif, tel qu'il apparaît dans le compte de résultat, se présente ainsi :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30.juin.11</b>	<b>31.déc.10</b>
<b>taux effectif :</b>	<b>33,69%</b>	<b>31,79%</b>
- Différences permanentes :	-0,50%	2,90%
- Regroupements d'entreprises	5,15%	3,56%
- Incidence du taux réduit :	-0,01%	-0,02%
- Incidence des sociétés mises en équivalence	0,82%	-0,18%
- Autres	0,42%	0,81%
- Cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE)	-5,14%	-4,43%
<b>Taux théorique</b>	<b>34,43%</b>	<b>34,43%</b>

Les impôts différés calculés sur la valorisation en IFRS des incorporels d'exploitation s'élèvent au 30 juin 2011 à 308 117 K€. Ces incorporels d'exploitation ne sont pas destinés à être cédés.

### 3.20 Engagements et passifs éventuels

#### 3.20.1 Engagements hors bilan

##### Engagements liés à la dette

Obligations contractuelles (en milliers d'euros)	30.juin.11	31.déc.10
<b>Cautions de contre-garantie sur marchés</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Créances cédées non échues</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Nantissements, hypothèques, suretés réelles</b>	<b>1 073 345</b>	<b>1 011 320</b>
<i>Financement du parc immobilier</i>	301 990	285 228
<i>Emprunts et dettes non immobiliers</i>	292 662	276 147
<i>Crédit-baux immobiliers et mobiliers</i>	478 693	449 945
<b>Avals, cautions et garanties données</b>	<b>5 088</b>	<b>5 088</b>
<i>liés au parc immobilier</i>	4 158	4 158
<i>liés aux emprunts et dettes non immobilier</i>	930	930
<i>liés aux crédit-baux immobiliers et mobiliers</i>		
<b>Autres engagements donnés</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>souscription emprunt obligataire</i>		
<b>Total</b>	<b>1 078 433</b>	<b>1 016 408</b>

##### Engagements liés aux activités opérationnelles du groupe

###### Engagements liés aux opérations de location

Les engagements de loyers futurs minimaux des immobilisations en location-financement au 30 juin 2011 se détaillent comme suit :

	Paiements minimaux
Moins d'un an	55 763
Plus d'un an et moins de 5 ans	223 051
5 ans et plus	390 339
<b>Total des engagements de loyer</b>	<b>669 152</b>

Les engagements de location simple s'analysent comme suit au 30 juin 2011 :

	Paiements minimaux
Moins d'un an	88 747
Plus d'un an et moins de 5 ans	354 990
5 ans et plus	621 232
<b>Total des engagements de loyer</b>	<b>1 064 969</b>

Le groupe conclut essentiellement des baux fermes d'une durée de 12 ans.



### Engagements liés au droit individuel à la formation (DIF)

La loi du 4 mai 2004 relative à la formation professionnelle a mis en place le DIF afin que chaque salarié puisse se constituer un capital de formation qu'il utilisera à sa convenance mais en accord avec son employeur. La capitalisation annuelle minimale est de 20 heures plafonnée à un en-cours global de 120 heures.

Au 30 juin 2011, le DIF ne génère pas de coûts supplémentaires puisque son financement est couvert par les remboursements obtenus au titre de la professionnalisation.

La charge est comptabilisée au fur et à mesure de la consommation des heures.

### Engagements liés aux opérations de constructions immobilières

Les encours de constructions immobilières financées par des contrats de location financement et dont la mise en loyer n'a pas débuté au 30 juin 2011 sont à cette date d'environ 29 M€.

### Engagements liés au périmètre du groupe consolidé

Au 30 juin 2011, le montant des engagements liés aux autres acquisitions d'établissements, de droits d'exploitation et de charges foncières sous protocole et dont la réalisation était subordonnée à la levée de conditions suspensives s'élevait à 143 M€.

En outre, le Groupe a la possibilité de se titrer sur :

- 51 % du capital de la SA F. Santé et de la SA G. Santé entre le 1<sup>er</sup> janvier 2014 et 30 juin 2014,
- 51 % du capital du Groupe MEDIBELGE à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013,
- 30 % du capital de la SA TCP DEV à compter du 11 septembre 2013.

En ce qui concerne la participation de 45 % qu'elle détient dans un ensemble de six établissements de soins via la SARL PCM SANTE, ORPEA et les actuels actionnaires majoritaires ont échangé, sous réserve de la réalisation d'un certain nombre de conditions suspensives, les engagements suivants pour une possible prise de contrôle à 100 % :

- promesse d'achat consentie par ORPEA jusqu'au 31 mars 2021,
- promesse de vente consentie par les actuels actionnaires majoritaires à compter du 1<sup>er</sup> avril 2021.

### Engagements divers

Le Groupe a reçu la promesse de titre sur un terrain situé en Espagne en garantie d'un prêt de 2,2 M€ accordé par ORPEA SA.

Par ailleurs, en vertu d'un protocole d'accord en date du 20 décembre 2010, la société ELC s'est engagée à céder à ORPEA sa participation résiduelle de 45,57 % qu'elle détient dans la société HOLDING MIEUX VIVRE, sous certaines conditions consenties au bénéfice d'ORPEA.

#### *3.20.2 Passifs éventuels*

D'une manière générale, la Direction considère que les provisions constituées au bilan, au titre des litiges connus à ce jour et auxquels le Groupe est partie prenante, devraient être suffisantes pour qu'ils n'affectent pas de manière substantielle la situation financière ou les résultats du Groupe.

### 3.21 Analyse des actifs et passifs financiers selon la norme IFRS 7

Les actifs et passifs financiers selon la norme IFRS 7 se présentent comme suit :

en milliers d'euros	Catégorie au bilan	Niveau (*)	Valeur au bilan		Juste valeur	
			30-juin-11	31-déc.-10	30-juin-11	31-déc.-10
<b>ACTIFS FINANCIERS DETENUS JUSQU'À ECHEANCE</b>						
			0	0	0	0
Obligations et titres de créances négociables	Trésorerie et équivalents de Trésorerie					
<b>PRETS ET CREANCES</b>						
Prêts à court terme	Prêt à court terme		138 790	147 245	138 790	147 245
Prêts à long terme	Actifs financiers non courants	2	8 757	9 979	8 757	9 979
Créances sur cession d'actifs	Créances sur cession d'actifs à court terme		23 895	45 966	23 895	45 966
Dépôts et cautionnements	Actifs financiers non courants	2	5 319	4 319	5 319	4 319
Créances clients	Créances clients et comptes rattachés	2	100 819	86 980	100 819	86 980
<b>ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE</b>						
Titres de participation	Actifs financiers non courants					
SICAV et fonds communs de placement	Trésorerie et équivalents de Trésorerie	1	87 059	202 625	87 059	202 625
Autres						
<b>ACTIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR</b>						
Dérivés de taux			0	0	0	0
Dérivés de change						
<b>DISPONIBILITES</b>	Trésorerie et équivalents de Trésorerie	1	31 805	73 899	31 805	73 899
<b>ACTIFS FINANCIERS</b>						
			257 654	423 769	257 654	423 769

(\*) Niveau 1: pour les actifs et passifs financiers cotés sur un marché actif, la juste valeur correspond au prix coté.

(\*) Niveau 2: pour les actifs et passifs financiers non cotés sur un marché actif et pour lesquels des données observables de marché existent sur lesquelles le groupe peut s'appuyer pour en évaluer la juste valeur.

(\*) Niveau 3: pour les actifs et passifs financiers cotés sur un marché actif et pour lesquels il n'existe pas de données de marché observables pour en évaluer la juste valeur.

en milliers d'euros	Catégorie au bilan	Niveau (*)	Valeur au bilan		Juste valeur	
			30-juin-11	31-déc.-10	30-juin-11	31-déc.-10
<b>PASSIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR</b>						
Dérivés de change	Autres dettes		21 115	34 876	21 115	34 876
Dérivés de taux	Autres dettes	2	21 115	34 876	21 115	34 876
Autres obligations	Autres dettes					
<b>PASSIFS FINANCIERS A COUT AMORTI</b>						
Obligations convertibles, échangeables, remboursables en actions	Dettes financières à long terme + court terme					
Dettes bancaires	Dettes financières à long terme + court terme	2	1 116 615	1 133 850	1 116 615	1 133 850
Endettement de crédit-bail	Dettes financières à long terme + court terme	2	486 985	458 237	486 985	458 237
Autres dettes	Dettes financières à long terme + court terme	2	380 310	375 786	380 310	375 786
Fournisseurs	Fournisseurs et comptes rattachés	2	132 120	139 711	132 120	139 711
<b>PASSIFS FINANCIERS</b>			<b>2 137 145</b>	<b>2 142 460</b>	<b>2 137 145</b>	<b>2 142 460</b>

(\*) Niveau 1: pour les actifs et passifs financiers cotés sur un marché actif, la juste valeur correspond au prix coté.

(\*) Niveau 2: pour les actifs et passifs financiers non cotés sur un marché actif et pour lesquels des données observables de marché existent sur lesquelles le groupe peut s'appuyer pour en évaluer la juste valeur.

(\*) Niveau 3: pour les actifs et passifs financiers cotés sur un marché actif et pour lesquels il n'existe pas de données de marché observables pour en évaluer la juste valeur.

### 3.22 Opérations avec les parties liées

#### Entreprises associées et coentreprises

Au 30 juin 2011, le Groupe détient 49,4 % du capital de la Société F. Santé au travers de la SARL 96 ainsi que 49 % du capital du groupe MEDIBELGE, 49 % de la SA G. Santé, 70% de la SA TCP DEV et 45 % du capital d'un ensemble de cliniques de moyen séjour au travers de la SARL PCM Santé.

Les avances accordées aux entreprises associées et coentreprises par le groupe ORPEA s'élève à 18 M€ au 30 juin 2011 et concernent TCP DEV.

### ***3.23 Evènements postérieurs à la clôture***

Le groupe a poursuivi son développement en France, par l'acquisition de deux résidences pour personnes âgées.

### ***3.24 Périmètre de consolidation au 30 juin 2011***

Entreprises Consolidées	Contrôle	Intérêt	Méthode de
Désignation	Groupe	Groupe	consolidation
ORPEA SA	100,00%	100,00%	Mère
EURL LES MATINES	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINEA	100,00%	100,00%	IG
SARL BEL AIR	100,00%	100,00%	IG
SCI ROUTE DES ECLUSES	100,00%	100,00%	IG
SCI DES RIVES D'OR	100,00%	100,00%	IG
SCI ORPEA DU CHÂTEAU NERAC	100,00%	100,00%	IG
SCI DE LA TOUR DE PUJOLS	100,00%	100,00%	IG
SCI DES RIVES DE LA CERISAIE	100,00%	100,00%	IG
SCI DU VAL DE SEINE	100,00%	100,00%	IG
SCI DU CLISCOUET	100,00%	100,00%	IG
SCI DES RESIDENCES DE L'AGE D'OR	100,00%	100,00%	IG
SCI GAMBETTA	100,00%	100,00%	IG
SCI CROIX ROUSSE	100,00%	100,00%	IG
SCI LES DORNETS	100,00%	100,00%	IG
SCI DU CHÂTEAU D'ANGLETERRE	100,00%	100,00%	IG
SCI MONTCHENOT	100,00%	100,00%	IG
SCI DU 115 RUE DE LA SANTE	100,00%	100,00%	IG
SCI L'ABBAYE VIRY	100,00%	100,00%	IG
SCI LES TAMARIS	100,00%	100,00%	IG
SCI DU 3 PASSAGE VICTOR MARCHAND	100,00%	100,00%	IG
SCI FAURIEL	100,00%	100,00%	IG
SCI DU PORT THUREAU	100,00%	100,00%	IG
SCI DE L'ABBAYE MOZAC	100,00%	100,00%	IG
SCI DE LA RUE DES MARAICHERS	100,00%	100,00%	IG
SCI LE BOSGUERARD	100,00%	100,00%	IG
SCI LE VALLON	100,00%	100,00%	IG
SCI BEL AIR	100,00%	100,00%	IG
SCI BREST LE LYS BLANC	100,00%	100,00%	IG
SCI SAINTE BRIGITTE	100,00%	100,00%	IG
SARL AMARMAU	100,00%	100,00%	IG
SARL VIVREA	100,00%	100,00%	IG
SARL NIORT 94	100,00%	100,00%	IG
SCI LES TREILLES	100,00%	100,00%	IG
SCI LES FAVIERES	100,00%	100,00%	IG
SA LES CHARMILLES	100,00%	100,00%	IG
SA BRIGE	100,00%	100,00%	IG
SRL ORPEA ITALIA	100,00%	100,00%	IG
SARL 96	100,00%	100,00%	IG
SARL SPI	100,00%	100,00%	IG
SARL 95	100,00%	100,00%	IG
SCI LA TALAUDIÈRE	100,00%	100,00%	IG
SCI SAINT PRIEST	100,00%	100,00%	IG
SCI BALBIGNY	100,00%	100,00%	IG
SCI SAINT JUST	100,00%	100,00%	IG
SCI CAUX	100,00%	100,00%	IG
SAS LA SAHARIENNE	100,00%	100,00%	IG
SCI IBO	100,00%	100,00%	IG
SARL ORPEA DEV	100,00%	100,00%	IG
SCI BEAULIEU	100,00%	100,00%	IG

Entreprises Consolidées Désignation	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
SCI LES MAGNOLIAS	100,00%	100,00%	IG
SCI COURBEVOIE DE L'ARCHE	100,00%	100,00%	IG
SARL DOMEA	100,00%	100,00%	IG
SAS ORGANIS	100,00%	100,00%	IG
SARL MAISON DE LOUISE	100,00%	100,00%	IG
SARL GESSIMO	100,00%	100,00%	IG
SARL MAISON DE LUCILE	100,00%	100,00%	IG
SARL MAISON DE SALOME	100,00%	100,00%	IG
SARL MAISON DE MATHIS	100,00%	100,00%	IG
SA DOMAINE CHURCHILL	100,00%	100,00%	IG
SA RS DOMAINE CHURCHILL	100,00%	100,00%	IG
SA LONGCHAMP LIBERTAS	100,00%	100,00%	IG
SL TRANSAC CONSULTING CO	100,00%	100,00%	IG
SARL LA VENITIE	100,00%	100,00%	IG
SA CASA MIA IMMOBILIARE	100,00%	100,00%	IG
SARL L'ALLOCHON	100,00%	100,00%	IG
SA CLINIQUE LA METAIRIE	100,00%	100,00%	IG
SCI KOD'S	100,00%	100,00%	IG
SCI BARBACANNE	100,00%	100,00%	IG
SA DOMAINE LONGCHAMP	100,00%	100,00%	IG
SARL LA BRETAGNE	100,00%	100,00%	IG
SCI SAINTES	100,00%	100,00%	IG
SARL ATRIUM	100,00%	100,00%	IG
SCI BARBARAS	100,00%	100,00%	IG
SARL GESTIHOME SENIOR	100,00%	100,00%	IG
SA CALIDAD RESIDENCIAL	100,00%	100,00%	IG
SCI SLIM	100,00%	100,00%	IG
SCI SELIKA	100,00%	100,00%	IG
SARL MAISON DE CHARLOTTE	100,00%	100,00%	IG
SAS RESIDENCE ST LUC	100,00%	100,00%	IG
SARL L'ERMITAGE	100,00%	100,00%	IG
SCI JEM II	100,00%	100,00%	IG
SARL REINE BELLEVUE	100,00%	100,00%	IG
SA ORPEA BELGIUM	100,00%	100,00%	IG
SASU LE VIGE	100,00%	100,00%	IG

Entreprises Consolidées Désignation	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
SA GERONE CORP	100,00%	100,00%	IG
SL DINMORPEA	100,00%	100,00%	IG
SA CLINIQUE LA LIRONDE	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE CHAMPVERT	100,00%	100,00%	IG
SAS CCR DU LAVARIN	100,00%	100,00%	IG
SCI LES ANES	100,00%	100,00%	IG
SCI SPAGUY	100,00%	100,00%	IG
SCI LA DRONE	100,00%	100,00%	IG
SCI CHÂTEAU DE LA CHARDONNIERE	100,00%	100,00%	IG
SCI LA SALVATE	100,00%	100,00%	IG
SAS MAJA	100,00%	100,00%	IG
SCI DU CAROUX	100,00%	100,00%	IG
CLINEA ITALIA SPA	100,00%	100,00%	IG
SAS LA CLAIRIERE	100,00%	100,00%	IG
SRL CANTON DI MEZZO	100,00%	100,00%	IG
SARL ALTERNATIVE HOSPITALISATION	100,00%	100,00%	IG
SARL RESIDENCE LA CLAIRIERE	100,00%	100,00%	IG
SAS CHAMPVERT	100,00%	100,00%	IG
SA DAVER	100,00%	100,00%	IG
SA BORA	100,00%	100,00%	IG
SA GRAY	100,00%	100,00%	IG
SCI MANUJACQ	100,00%	100,00%	IG
SPRL RESIDENCE PARADIS	100,00%	100,00%	IG
SA JB VAN LINTHOUT	100,00%	100,00%	IG
SA VINTAGE CLASSICS INTERN	100,00%	100,00%	IG
SPA VILLA DI SALUTE	100,00%	100,00%	IG
SARL SOGIMOB	100,00%	100,00%	IG
ASSOC LANGUEDOCIENNE DE GERIATRIE	100,00%	100,00%	IG
SA PREMIER	100,00%	100,00%	IG
SC LES PRATICIENS DU GRAND PRE	100,00%	100,00%	IG
SAS MDR LA CHENERAIE	100,00%	100,00%	IG
SAS RESIDENCE DE LA CHENERAIE	100,00%	100,00%	IG
SCI DU 12 RUE DU FAUVET	100,00%	100,00%	IG
SCI HELIADES SANTE	100,00%	100,00%	IG
SA IMMOBILERE LEAU	100,00%	100,00%	IG
SARL 97	100,00%	100,00%	IG
SC CARDIOPIERRE	100,00%	100,00%	IG
SARL L'OMBRIERE	100,00%	100,00%	IG
SA RESIDENCE DU GRAND CHEMIN	100,00%	100,00%	IG
SA VILLERS SERVICES	100,00%	100,00%	IG
SA SENIORIE DE L'EPINETTE	100,00%	100,00%	IG
SA RESIDENCE SENIOR'S WESTLAND	100,00%	100,00%	IG
SA SENIOR'S WESTLAND HOLDING	100,00%	100,00%	IG
SARL IDF RESIDENCE RETRAITE LE SOPHORA	100,00%	100,00%	IG
SA EMCEJIDEY	100,00%	100,00%	IG
SCI DOUARNENEZ	100,00%	100,00%	IG
SA MAISON DE RETRAITE PAUL CEZANNE	100,00%	100,00%	IG
SCI SUPER AIX	100,00%	100,00%	IG
SARL MAISON DE RETRAITE LE SEQUOIA	100,00%	100,00%	IG
SARL MAISON D'OMBELINE	100,00%	100,00%	IG
SARL LA RETRAITE DU LEU	100,00%	100,00%	IG
SNC LES JARDINS D'ESCUDIE	100,00%	100,00%	IG



Entreprises Consolidées Désignation	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
SA RESIDENCE DU MOULIN	100,00%	100,00%	IG
SARL RESIDENCE DU PARC	100,00%	100,00%	IG
SAS CARDEM	100,00%	100,00%	IG
SA ORPEA BELGIUM IMMOBILIER	100,00%	100,00%	IG
SA CARINA	100,00%	100,00%	IG
SA ODE HOLDING	100,00%	100,00%	IG
SA LES AMARANTES	100,00%	100,00%	IG
SA LES AMARANTES MULTI SERVICES	100,00%	100,00%	IG
SA PALACEA	100,00%	100,00%	IG
SA SAINT FRANCOIS	100,00%	100,00%	IG
SA LE THINES	100,00%	100,00%	IG
SA CHÂTEAU DE LA LYS	100,00%	100,00%	IG
AGRICOLA MEDITERRANEA	100,00%	100,00%	IG
SARL FRANCE DOYENNE DE SANTE	100,00%	100,00%	IG
SAS RESIDENCE KLARENE	100,00%	100,00%	IG
SNC BRECHET CFT ET CIE	100,00%	100,00%	IG
SAS RESIDENCE ONDINE	100,00%	100,00%	IG
SAS SFI France	100,00%	100,00%	IG
SAS SYLVINVEST	100,00%	100,00%	IG
SCI LES ORANGERS	100,00%	100,00%	IG
SA CHÂTEAU BEL AIR	100,00%	100,00%	IG
SA CLINIQUE L'EMERAUDE	100,00%	100,00%	IG
SAS HOTEL DE L'ESPERANCE	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE BEAU SITE	100,00%	100,00%	IG
SAS LE CLOS DU ROY	100,00%	100,00%	IG
SCI DU MONT D'AURELLE	100,00%	100,00%	IG
SCI ANSI	100,00%	100,00%	IG
SARL REGINA RENOUVEAU	100,00%	100,00%	IG
SCI BRBT	100,00%	100,00%	IG
SNC MAISON ROSE	100,00%	100,00%	IG
SCI RUE DE LONDRES	100,00%	100,00%	IG
SCI CHÂTEAU DE LOOS	100,00%	100,00%	IG
SCI BERLAIMONT	100,00%	100,00%	IG
SARL MARC AURELLE IMMOBILIER	100,00%	100,00%	IG
SCI DU GRAND PARC	100,00%	100,00%	IG
SCI SEQUOIA	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE MEDICALE LES OLIVIERS	100,00%	100,00%	IG
SARL ST SULPICE	100,00%	100,00%	IG
SA CLINIQUE REGINA	100,00%	100,00%	IG
SARL CLINIQUE DU CHÂTEAU DE LOOS	100,00%	100,00%	IG
SARL LES COURTILS	100,00%	100,00%	IG
SAS LA CHAVANNERIE	100,00%	100,00%	IG
SCI DU JARDIN DES LYS	100,00%	100,00%	IG
SAS DOUCE France SANTE	100,00%	100,00%	IG
SARL RESIDENCE DU PARC DE BELLEJAME	100,00%	100,00%	IG
SCI BELLEJAME	100,00%	100,00%	IG
SARL RESIDENCE DE SAVIGNY	100,00%	100,00%	IG

Entreprises Consolidées Désignation	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
SARL RESIDENCE LA PUYSIAE	100,00%	100,00%	IG
SAS CHÂTEAU DE VILLENIARD	100,00%	100,00%	IG
SA CLINIQUE DU CABIROL	100,00%	100,00%	IG
SARL RESIDENCE DE L'OASIS	100,00%	100,00%	IG
SARL RESIDENCE RENE LEGROS	100,00%	100,00%	IG
SAS MEX	100,00%	100,00%	IG
SNC MARGAUX PONY	100,00%	100,00%	IG
SNC THAN CO	100,00%	100,00%	IG
SARL LES VERGERS D'ANNA	100,00%	100,00%	IG
SARL DFS IMMOBILIER	100,00%	100,00%	IG
SARL SOGIP	100,00%	100,00%	IG
SARL GUEROULT	100,00%	100,00%	IG
SARL RESIDENCE LES CEDRES	100,00%	100,00%	IG
SA LE VIEUX CHÂTEAU	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE DE L'ISLE - LE MOULIN	100,00%	100,00%	IG
SAS PLACENETTE	100,00%	100,00%	IG
SCI LES CHESNAIES	100,00%	100,00%	IG
SAS AVI GESTION	100,00%	100,00%	IG
SPRL CHANTS D'OISEAUX	100,00%	100,00%	IG
SPRL ARIANE	100,00%	100,00%	IG
SAS ST HONORAT	100,00%	100,00%	IG
SAS HOME LA TOUR	100,00%	100,00%	IG
SARL LES OLIVIERIERS DE ST LAURENT	90,00%	90,00%	IG
SAS CENTRE GERONTOLOGIQUE DE TREIGNY	100,00%	100,00%	IG
SAS CENTRE GERONTOLOGIQUE	100,00%	100,00%	IG
SA L'HORIZON	100,00%	100,00%	IG
EURL CRF CLINEA LIVRY	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE SAINT JOSEPH	50,00%	50,00%	IG
SARL ADC 09	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE MARIGNY	50,00%	50,00%	IG
SAS SUD OUEST SANTE	50,00%	50,00%	IG
SCI LES OLIVIERIERS	100,00%	100,00%	IG
SCI PORTES D'AUXERRE WB	100,00%	100,00%	IG
SAS MAISON DE SANTE DE MARIGNY	50,00%	50,00%	IG
SA VERAN	100,00%	100,00%	IG
SA LFB	100,00%	100,00%	IG
SAS MASSILIA GESTION SANTE	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE PARASSY	100,00%	100,00%	IG
SARL PARASSY	100,00%	100,00%	IG
SNC DES PARRANS	100,00%	100,00%	IG
SAS DOMAINE DES FROMENTAUX	100,00%	100,00%	IG
SAS HOLDING MANDRES	100,00%	100,00%	IG
SARL NORMANDY COTTAGE	100,00%	100,00%	IG
SCI NORMANDY COTTAGE	100,00%	100,00%	IG
SCI BARBUSSE	100,00%	100,00%	IG
SAS ABBAYE DES CORDELIERS	100,00%	100,00%	IG
SARL ANCIENNE ABBAYE	100,00%	100,00%	IG
SARL PCM SANTE	100,00%	100,00%	IG
VILLE TURINE AIMONE SPA	100,00%	100,00%	IG
CECOLO ASBL PANHUIS PARK	100,00%	100,00%	IG
LUCIE LAMBERT ROOS DER KONI	100,00%	100,00%	IG

Entreprises Consolidées Désignation	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
SAS MEDITER	100,00%	100,00%	Mère
SARL CLINIQUE DE SOINS DE SUITE LA SALETTE	100,00%	100,00%	IG
SAS LE CLOS ST SEBASTIEN	100,00%	100,00%	IG
SARL CUXAC	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE DE LA RAVINE	100,00%	100,00%	IG
SAS MAISON DE RETRAITE LA JONCHERE	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE LES BRUYERE BROSVILLE	100,00%	100,00%	IG
SAS SESMAS	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE PSYCHIATRIQUE DE SEINE ST DENIS	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE DU HAUT CLUZEAU	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE DU PARC DE BELLEVILLE	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE DE SOINS DE SUITE DU BOIS GUILLAUME	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE DE SOINS DE SUITE DE BELLOY EN FRANCE	100,00%	100,00%	IG
SA LA PINEDE	100,00%	100,00%	IG
SARL TREVISE	100,00%	100,00%	IG
SCI MEDITER FONCIER	100,00%	100,00%	IG
SAS MEDIPART	100,00%	100,00%	IG
SARL LA PASTORALE	100,00%	100,00%	IG
SAS CA SANTE	100,00%	100,00%	IG
SAS LAS PEYRERES	100,00%	100,00%	IG
SA HOLDING MIEUX VIVRE	50,00%	50,00%	IG
SAS LES PIVOINES	50,00%	50,00%	IG
SAS LE CLOS D'ARNOUVILLE	50,00%	50,00%	IG
SARL LE CLOS ST JACQUES	50,00%	50,00%	IG
SAS LE CLOS DE L'OSERAIE	50,00%	50,00%	IG
SAS RESIDENCE NOTRE DAME	50,00%	50,00%	IG
SA HOTEL DE RETRAITE PERIGORDIN	50,00%	50,00%	IG
SAS LE CLOS D'HEIMSBRUNN	50,00%	50,00%	IG
SAS LES GRANDS PINS	50,00%	50,00%	IG
SAS LES LYS	50,00%	50,00%	IG
SAS LE CLOS D'ARVERT	50,00%	50,00%	IG
SAS BELLEVUE 33	50,00%	50,00%	IG
SAS MELODIE	50,00%	50,00%	IG
SARL ROGNAC RESIDENCE	50,00%	50,00%	IG
SARL LE CLOS DE BEAUVAISIS	50,00%	50,00%	IG
SAS BELLEVUE 95	50,00%	50,00%	IG
SAS CHÂTEAU DE MONS	50,00%	50,00%	IG
SAS LES JARDINS DE ROMILLY	50,00%	50,00%	IG
SARL MAISON ST MICHEL	50,00%	50,00%	IG
SAS CHÂTEAU DE CHAMPLATREUX	50,00%	50,00%	IG
SAS LES TILLEULS	50,00%	50,00%	IG
SARL LE CLOS THIERRY	50,00%	50,00%	IG
SARL LE CLOS PEUPLIERS	50,00%	50,00%	IG
SARL LE CLOS DE L'ILE DE MACE	50,00%	50,00%	IG
SAS LE CLOS D'ETRECHY	50,00%	50,00%	IG
SAS RESIDENCE DE L'ISLE	50,00%	50,00%	IG
SAS SOLEIL D'AUTOMNE	50,00%	50,00%	IG
SARL ARCHE	50,00%	50,00%	IG
SAS MONT GRIFFARD	50,00%	50,00%	IG

### 3 – ATTESTATION DES RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL



Nous attestons, à notre connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables, et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des évènements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une descriptions des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Puteaux, le 30 septembre 2011.

Docteur Jean-Claude MARIAN  
Président

Yves LE MASNE  
Directeur Général

## 4 – RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

**BURBAND KLINGER & ASSOCIES**  
140, RUE DU FAUBOURG SAINT-HONORE  
75008 PARIS

**DELOITTE & ASSOCIES**  
185, AVENUE CHARLES DE GAULLE  
92524 NEUILLY SUR SEINE CEDEX

**ORPEA SA**  
Société Anonyme  
115, Rue de la Santé 75013 PARIS

### **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE**

*Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011*

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, et en application de l'article L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société ORPEA, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

## **I – CONCLUSION SUR LES COMPTES**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note du § 1 de l'annexe relative aux principes comptables qui expose les modalités de présentation des comptes semestriels et les nouvelles normes d'application obligatoire.

## **II – VERIFICATION SPECIFIQUE**

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés.

*Paris et Neuilly-sur-Seine, le 30 septembre 2011*

Les Commissaires aux Comptes

**BURBAND KLINGER & ASSOCIES**

**DELOITTE & ASSOCIES**

-----  
**Frédéric BURBAND**

-----  
**Henri LEJETTE**

-----  
**Joël ASSAYAH**